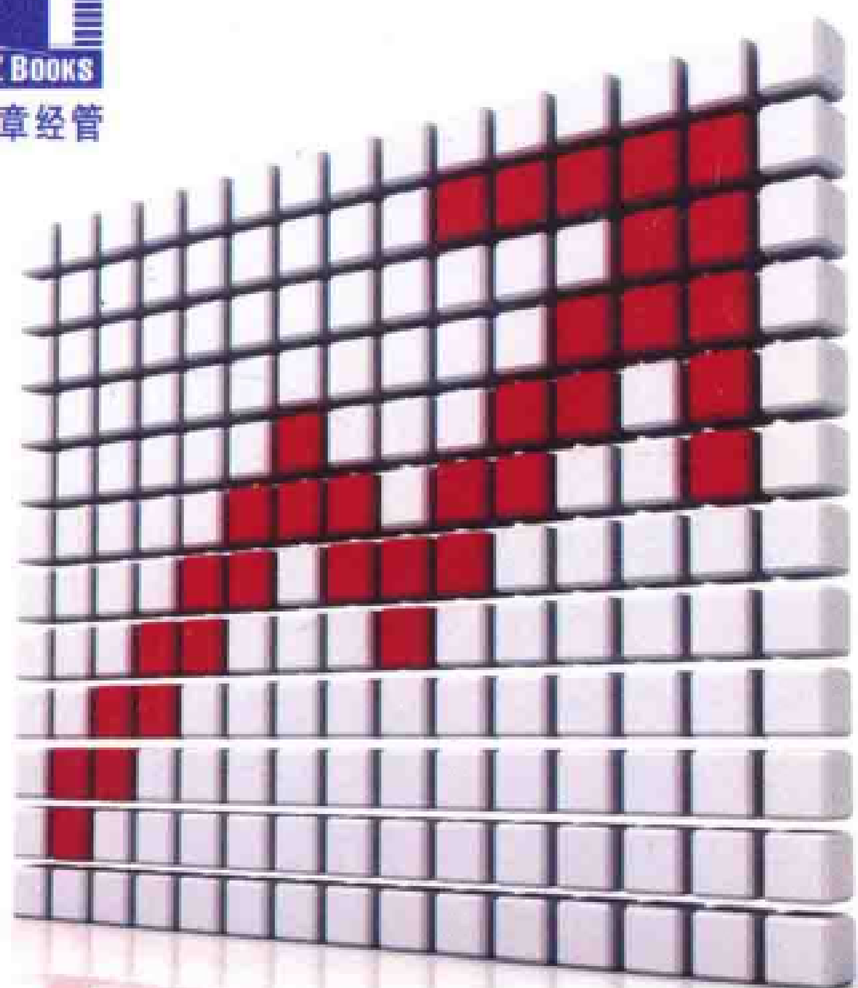
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者必读系列



方志◎著

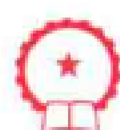
炒股一定要懂股指期货

真正杀人的熊不是熊市中的熊，而是牛市中的熊，因为在牛市中熊也一直伴随着我们。看懂股指期货，牛熊皆有胜手。

期货市场就像信使，信使有的时候可以带来好消息，有的时候会带来坏消息。一个古老的诱惑是，当消息不好的时候，我们想要责备信使。但是这一诱惑是应该被拒绝的。因为信使本身并没有什么过错。

——利奥·梅拉梅德
金融期货之父

和讯期货推荐阅读

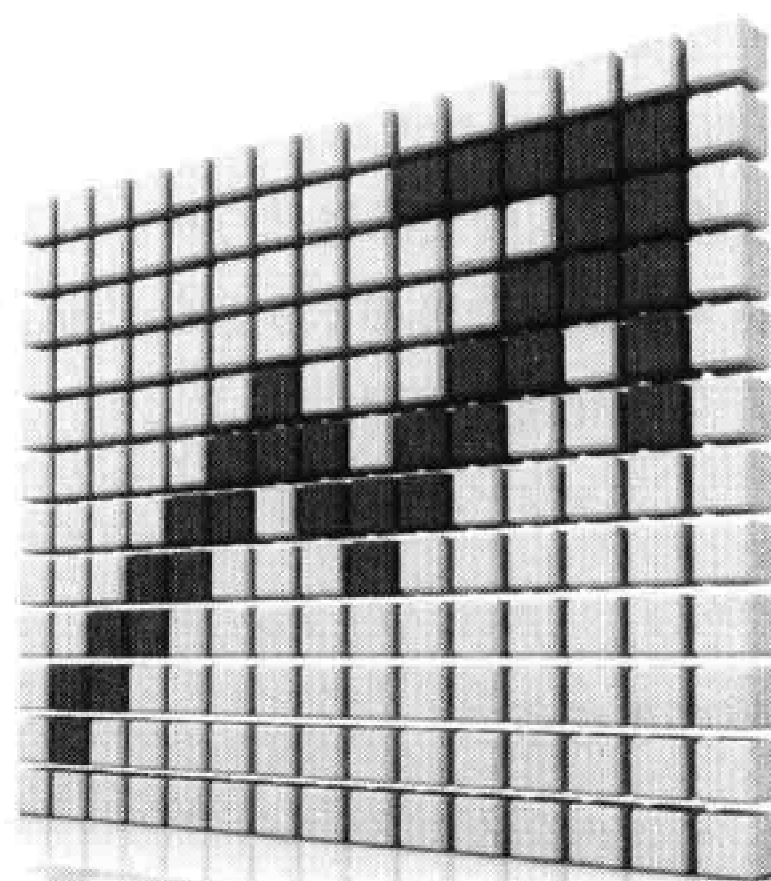


机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
58218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

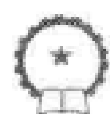


投资者必读系列



炒股一定要懂股指期货

方志◎著



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户
理想藏书55188

股指期货上市后，面对全新的投资工具，许多股民在投资中变得更加茫然，股指期货怎么投资？股市会受到股指期货什么样的影响？股民怎么利用新的金融工具？

本书深入浅出地归纳了股指期货的相关知识，并以多种视角解读了股指期货与股票投资的内在联系、深层规律和研判方法。其中的交易选择分析、交叉大势研判、分形系统设计、投影交易法、流水交易法、对冲交易法都是作者多年实盘经验积累的精华，贯穿着深刻的投资哲学，相信可以为广大股民打开全新的投资视野。

封底无防伪标均为盗版
版权所有，侵权必究
本书法律顾问　北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

炒股一定要懂股指期货 / 方志著 . —北京：机械工业出版社，2012.11
（投资者必读系列）

ISBN 978-7-111-40399-9

Ⅰ. 炒…　Ⅱ. 方…　Ⅲ. 股票指数期货 – 期货交易 – 基本知识　Ⅳ. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 272005 号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号　邮政编码　100037）
责任编辑：蒋桂霞　　　　版式设计：刘永青
北京瑞德印刷有限公司印刷
2013 年 1 月第 1 版第 1 次印刷
170mm×242mm • 15 印张
标准书号：ISBN 978-7-111-40399-9
定价：39.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换
客服热线：（010）68995261；88361066
购书热线：（010）68326294；88379649；68995259
投稿热线：（010）88379007
读者信箱：hzjg@hzbook.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实盘交易存在用股票现货和股指期货相结合的无风险或低风险操作方法。

综述：套保和套利在仿真交易中不存在使得期货合约可以大幅度脱离沪深300指数现货合约。市场存在大量噪声和不规则走势，客观上极大程度地加剧了仿真股指期货合约的波动幅度。

7. 博弈强度不一样

模拟交易由于不涉及撮合成交的问题，实际上没有博弈性。这点来说，模拟交易盈利难度远低于实盘交易。

仿真交易是撮合成交，但是博弈性仍然很低，因为都是虚拟货币，风险保护意识薄弱。

实盘交易存在高博弈性。每个进入市场的人都期待能够盈利，也都不喜欢亏损，所以要想办法使得别人产生亏损，自己才有盈利。资金在相互碰撞的过程中，会使得盘面出现更不可测的局面，每个人的参与都在改变着市场价格的进程。

所以，股指模拟、仿真和实盘交易都是有很大差异的，不能简单地根据模拟盘、仿真盘的操作结果来断定自己在实盘交易上能否获利。

本章重点

1. 实盘操作难度远高于模拟盘与仿真盘。
2. 操作实盘心态压力远高于模拟盘与仿真盘。
3. 实盘资金在相互碰撞的过程中，会使得盘面出现更不可测的局面，每个人的参与都在改变着市场价格的进程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



谨以此书献给

我的妻子、优秀的股指操盘手康琳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 | PREFACE

这是最好的时代，也是最坏的时代；这是智慧的时代，也是愚蠢的时代；这是信任的年代，也是怀疑的年代；这是光明的季节，也是黑暗的季节；这是希望的春天，也是失望的冬天；我们的前途无量，同时又感到希望渺茫。

——狄更斯，《双城记》

写这本书的时候，正是2012年股市连续下跌的半年。也许不是一个该出这本书的时间，因为股市伤了很多人的心；但也许更是应该出这本书的时候，因为股指期货可以让很多人不用再伤心。在中国大陆，13亿多人口，股指期货的开户数接近12万人，而在中国台湾，0.23亿人口，股指期货的开户数同样接近12万人。

记得2007年中金所开业之时，我们就开始研究股指期货。这个品种的很多特性，颠覆了我们很多固有观念。在期盼了3年之后，股指期货终于上市交易。2010年4月19日的时间窗，恰逢A股市场全面下跌的开始，很多股民朋友就把股市下跌的账结结实实地算在了股指期货头上。

从一开始交易所、监管机构对于股指期货的种种限制措施（大合约、高保证金、高手续费、投资者适当性制度、100手持仓限制、500手开仓限制等），到现在的适当鼓励发展措施（低保证金、低手续费、持仓开仓限制放开等）的过程中，我们可以看到的是，股指期货上市的这两年给市场带来更多的应该是正面影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从股指上市至今，我在全国关于股指期货话题的演讲超过 50 场次，每次准备讲课内容的时候，我们都可以发现市场有新的规律可以挖掘，以至于我现在的交易体系还可以不断梳理出新的概念，这是股指期货给予我们的不可忽略的价值。

2012 年是经济指标下滑、股市萎靡的一年，但是期货行业却在酝酿着深刻的变革。资管业务正式开闸，新品种、新工具不断上市，尤其是国债期货、原油期货、期权之类，更是有深刻的影响——国债期货将带来全民期货时代（门槛低、社会基础好）；原油期货将改变成品油定价模式，并尝试美元结算；期权将打破期货的外延概念，期货市场将逐渐转为金融衍生品工具市场。

如果经济指标持续堪忧，股市持续低迷，未来一两年将是衍生品市场爆炸发展的年代，所以无论你是不是期货的投资者，对于期货交易的了解是需要的、重要的和必要的。

股指期货的上市搭建了股票与期货的桥梁，它让普通民众知道，期货离我们已经不再遥远。

本书尝试通过一个特定的视角，阐述股指期货与股市之间千丝万缕的联系。因为这个选题的难度极大，书中本来力求完整的逻辑体系，由于一些理论和猜想尚不成形，在修订的时候作了一定删减，保留了 13 个篇章的内容。

最后，感谢和讯网领导章知方先生、陈剑锋先生、赵梓艺女士对期货行业的大力支持，感谢机械工业出版社王颖女士、蒋桂霞女士对本书出版的支持。同时，本书中提到的“流水理论”，最早由期货界前辈范超先生提出，本书基于其基本假设，作了更大范围的发散与扩充，在此对范超老师表示衷心感谢。因出版仓促，书中错漏之处在所难免，请广大读者批评指正。

方志

2012 年 9 月 9 日于中国上海浦东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者必读

目录 | CONTENTS

序

第 1 章 逻辑

逻辑的必然性决定盈利的必然性

股票盈利逻辑 /3

股指期货盈利逻辑 /5

股票、股指期货联合操作逻辑 /9

本章重点 /13

第 2 章 规则

没有规矩，不成方圆

股指期货与股票关于交易规则的区别 /17

股指期货与股票关于交易性质的区别 /19

股指期货与股票关于市场相关状况的区别 /21

本章重点 /23

第 3 章 选择

人生最大的困难不在努力，而在选择

投机交易的选择逻辑 /27

资金便捷性选择 /28

成交效率选择 /28

活跃程度选择 /31

投机性与交易频率选择 /32

波动性与收益空间选择 /40

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外盘关联度与连续性选择 /41
隔夜风险与仓位选择 /44
盘口消耗时间与报单形式选择 /45
日内交易空间选择 /47
交易成本与交易周期设计 /49
收益风险比与日内品种选择 /50
本章重点 /51

第 4 章 大势
虽有智慧，不如乘势

多个板块指数联合分析 /55
股指期货与指数现货叠加分析 /57
本章重点 /61

第 5 章 短势
能把价格曲线拉直的，只属于市场中的佼佼者

资金杠杆与时间杠杆倍率 /65
股指期货短线交易的成立因素 /67
股指日内波动空间 /68
股指波动的必然性 /69
股指期货两点操作法 /72
股指期货两点操作法的衍生 /79
本章重点 /79

第 6 章 技术
学会以道御术

股指期货指标交易特点 /83
单均线斜率系统的设计 /84

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破单均线系统的设计 /86
双均线斜率系统的设计 /88
双均线交叉系统的设计 /90
双 RSI 交叉系统的设计 /92
单 RSI 趋势系统的设计 /94
单 RSI 背离系统的设计 /96
KD 交叉系统的设计 /98
KD 单线震荡系统的设计 /100
MACD 交叉系统的设计 /102
MACD 高胜率系统的设计 /104
CCI 熊市交易系统的设计 /106
DBCD 斜率交易系统的设计 /108
EXPMA 选择交易系统的设计 /110
MFI 顶底交易系统的设计 /112
本章重点 /114

第 7 章 分形

窥一斑可知全豹

分形分析与指标分析的核心区别 /117
股指分形的使用特点 /118
阴阳单线分形交易系统的设计 /119
影线长短单分形交易系统的设计 /121
影线匹配单分形交易系统的设计 /123
阴阳双分形交易系统的设计 /125
高低双分形交易系统的设计 /127
熊市反转三分形交易系统的设计 /129
阴阳三分形交易系统的设计 /131
收盘反弹三分形交易系统的设计 /133
本章重点 /134

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 8 章 投影

身正不怕影子斜

沪深 300 股指现货形成机制 /137

沪深 300 股指现货平滑理由 /138

股指现货一分钟周期的价位规律 /139

投影交易法思维逻辑 /144

股指期货的投影交易法 /146

本章重点 /149

第 9 章 时间

拥有时间，即拥有一切

时空交错的三大市场 /153

时空交错的特殊原因 /153

增设期货假期盘与夜盘的背后 /155

本章重点 /156

第 10 章 因果

是地震导致了暴跌，还是暴跌导致了地震

期证联动效应的时间解释 /159

世界各国（地区）股指期货上市前后的股票市场表现 /161

我国股指期货上市前后 A 股市场的表现分析 /163

本章重点 /165

第 11 章 流水

上善若水

水与金融市场的渊源 /169

流水理论基础设定 /171

流水理论的思维逻辑 /172

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货的流水分析交易方法 /173

股指一个交易日的流水分析交易方法详解 /175

流水理论与波浪理论 /207

本章重点 /212

第 12 章 对冲

学会为亏损而交易

对冲交易的前提条件 /217

对冲、组合与套利 /218

对冲逻辑 /218

对冲优势 /220

对冲风险 /221

股指期货的对冲思路 /223

本章重点 /223

第 13 章 统一

太阳之下无新鲜事

股指模拟、仿真、实盘的区别 /226

本章重点 /229

跋 /230

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章 逻 辑

逻辑的必然性决定盈利的必然性

逻辑是什么？

很多时候，人们并不清楚逻辑到底是什么。

孩子的眼里可以理解成：因为与所以的关系；

成年人的眼里可以理解成：真与假的关系；

宗教里：它是因果关系、轮回关系；

哲学里：它是辩证关系；

投资上：分析和交易依赖的体系；

……

在我们选拔基金经理的过程中，关注三方面内容——账户数据分析、行情对比分析与尽职调查。而在尽职调查中的第一项，是检验投资逻辑的必然性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你的投资逻辑存在缺陷，即使交易结果很好，但可能只能被认为是一时运气不错，而不具备盈利可持续性；

如果你的投资逻辑清晰、完整、无懈可击，即盈利的必然性存在，即使你的过去交易结果不完全理想，也可能成为一个被重视的基金经理候选人。

说得简单点，希望我们在投资之前，能够弄清楚凭什么赚钱，怎么赚钱？

明明白白赚钱，不要一头雾水。弄清楚投资逻辑，财富自然信手拈来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票盈利逻辑

做股票怎样才能赚钱？

很多人炒股几十年，一看到这个问题，肯定不屑一顾。其实，能够真正回答这个问题的人并不多。

大多数人的回答肯定是：怎么赚钱？逢低买进，逢高卖空嘛。其实什么是低，什么是高，谁也说不清楚。

了解股票怎样才能赚钱，我们不妨看个故事。

两个人A、B在卖烧饼。烧饼有100个，每个价格1元，没有人买。A和B商量了一下，决定采取这样的策略：

1. A卖一个烧饼给B，B向A付了1元。

2. B再把这个烧饼卖给A，价格2元。

3. A再卖给B，3元。

4. B再卖回给A，4元。

……

100. B卖给A这个烧饼，100元。

这个时候有个路人甲经过，看到这个烧饼价格不断上升，A的烧饼资产价格从原来的100×1=100元涨到了100×100=10 000元，认为也有很大的升值空间。就以100元/个的价格买下了全部的100个烧饼，付了10 000元。

之前，烧饼的总市值是100元，之后烧饼的市值就变成了10 000元。社会财富增加了吗？

某天路人甲发现，原来这只是个普通的烧饼，只值1元/个啊！

看看之前的总财富情况：

A：100个烧饼（1元/个）。资产总额100元。

B：0个烧饼。资产总额0元。

甲：10 000元现金。资产总额10 000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总资产：10 100 元。

再看之后的：

A：0 个烧饼。付 B 1 元。收甲 10 000 元。资产总额 9 999 元。

B：0 个烧饼。收 A 1 元。资产总额 1 元。

甲：100 个烧饼（1 元 / 个），付甲 10 000 元。资产总额 9 900 元。

总资产：10 100 元。

这是一个有关股市的简单模型，在看似平淡的买卖过程中，财富在急剧地分配着。

股市关键性的特点是分配的周期往往很长。在数年的牛市里几乎所有人都发现自己的浮动盈利在增加，没有人感觉到财富被人分配。而在熊市里你却发现盈利的一切都难以兑现，排除手续费因素计算的话，每个人如果把股票兑换成现金，和之前存到银行的现金的数额理论上是相等的。

所以股市上涨，社会财富没有增加；股市下跌，社会财富也没有减少，财富只是在不停息地进行重新分配。

既然金融市场本身不创造社会价值，只是一个财富分配的市场。上市公司需要通过发行股票实现融资目的获得盈利，交易所、券商需要从市场获得大量的交易费用，市场大户、主力还需要从散户中间获取利润。这样，散户的空间就很小了。

国外提倡的价值投资在中国很难，因为中国股票不分红。投机在股票上也很难，没有 T+0，没有做空，当然，以后融资融券会逐渐放开，做空机制慢慢会有。

有人觉得内幕消息能够帮助我们盈利，但是如果你仔细观察就会发现，在牛市，内幕消息满天飞，准确性都很高，你买什么也都能赚钱；而在熊市，内幕消息往往都是出货的陷阱。其实我们要明白两点，第一，市场主力或者庄家不是万能的，在市场不好的时候，主力也是“亏损的主力”、“被消灭的主力”；第二，从市场生态角度来说，牛市的时候，内幕消息有助于帮助主力共同拉抬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格，这个时候主力与散户是协作关系。但是熊市的时候，主力希望通过内幕消息来抛售筹码降低风险，这个时候主力与散户是对立关系。所以，内幕消息也许偶尔能让你获利，但是绝对不是股市的长久生存之道。

对于普通民众来说，在中国投资股票能够盈利的合理逻辑应该有两个。

1. 顺应大势

股市大势整体上涨则积极操作尽量久地持有，大势下跌则缩减投资规模。如果在大势下跌的时候仍然需要操作，则选择强于大势股票，在价格波动中获得阶段性收益。

2. 做好资金管理

不选择进出场时机，用时间换取空间，规避风险，即所谓的定投。所谓定投，其实可以有三个层次含义：定时、定点、定额。虽然这些方式在实施细节上有一些差别，但是实际上都是一个资金管理的手段。我们在后面的章节中还会详细阐述。

从两方面来说，股指期货与炒股有着千丝万缕的联系。在没有股指期货的年代，股民分析大盘走势，99%都是盯住上证指数。而上证指数反映的是市场现在的情况，从现在的情况去推测未来，自然有一定难度。但是股指期货是反映未来一段时间股市大盘的预期点位，对股民炒股实际上有相当重要的参考价值。而投资者要了解定投，掌握定投的投资方式和盈利逻辑，也要了解期货的操作。在期货市场，由于交易制度较为灵活，在交易的时候资金管理和风险控制远比分析判断更重要。

怎么利用股指期货判断大盘走势，怎么做好投资的资金管理以及如何利用股指期货来寻找强势个股，在本书中都有探讨。

股指期货盈利逻辑

做股指期货怎么赚钱？我们先不忙说结论，先看一个实验。

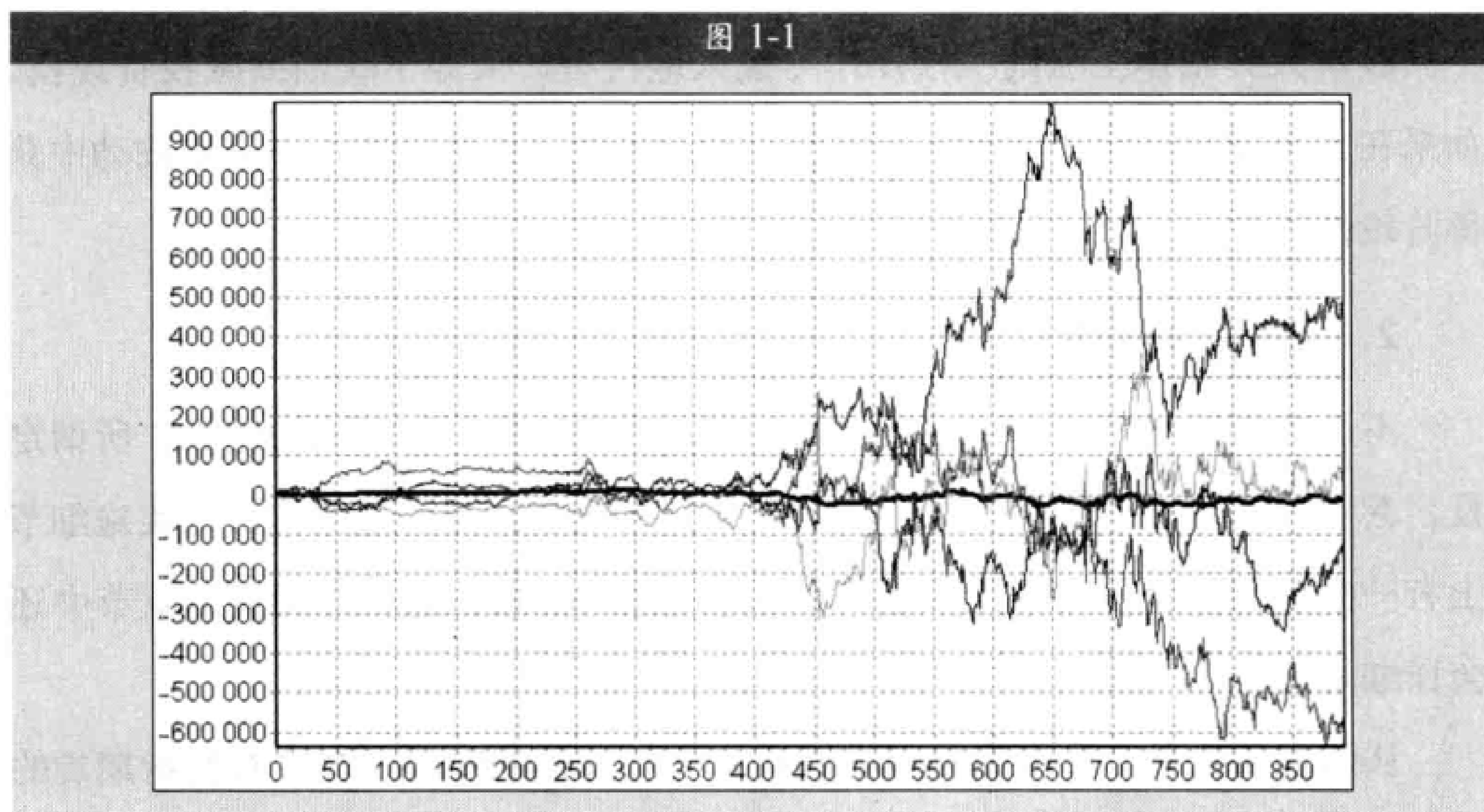
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货的抛硬币交易法

该系统的做法：选择一个长期操作的期货品种，每天开盘之前抛硬币决定一天的操作方向，如果硬币正面向上，则开盘价做多，如果硬币背面向上，则开盘价做空，中途持有，直到收盘前平仓。（暂时未考虑手续费与点差因素。）

测试了大量样本之后，我们发现，盈亏结果按以下方式分布（见图 1-1）。

图 1-1



这样的结果最终变现的形式是，盈亏数额呈现正态分布曲线。也就是说，少数账户会有比较大的盈亏，但是总体盈亏总额趋向于 0。

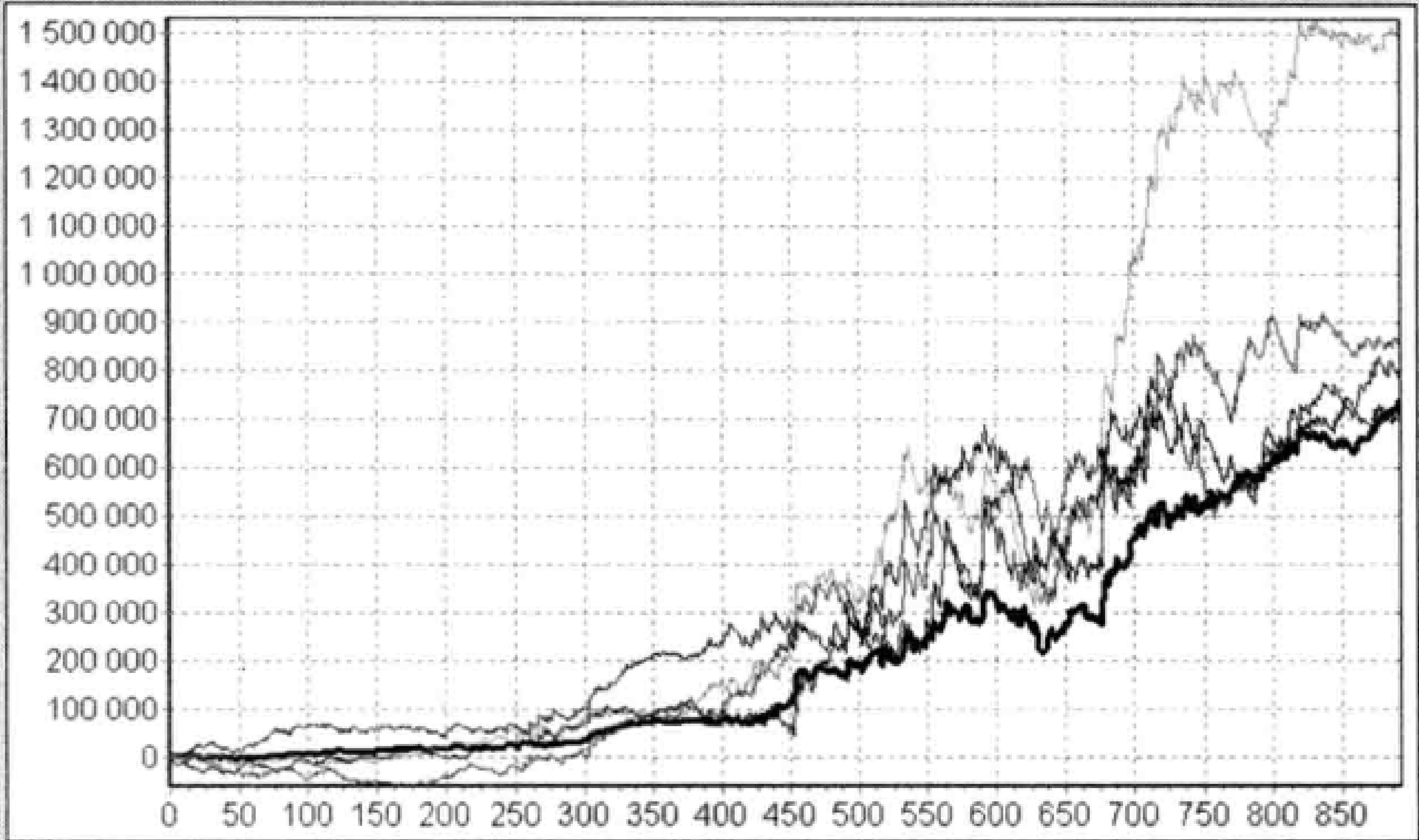
这个比较好理解。既然市场涨跌概率是一半一半，硬币正反的概率是一半一半，结果自然就是不输不赢。

但是这个方法能不能有所改进？比如在实际操作的时候，一旦出现一定的亏损，我就强行控制风险，是否可行？（比如设置一个止损位置，如果价格往不利的方向波动 0.5%，我就止损。如果价格没有达到止损位置，我就持有到收盘。）

这样的思路经过测试，就会产生这样的结果（见图 1-2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 1-2



这个曲线代表的含义，由于截断了亏损，而让盈利进一步增加，所以总的结果就变成了一个可以盈利的系统。

大家看到这个，肯定会大吃一惊！期货赚钱这么简单吗？只需要抛硬币就可以了？

期货会不会这么简单？

当然不会。

其实这个模型的核心不在乎你是不是在抛硬币，而是你选择什么品种，设置怎么样的止损。

举个例子，玉米平均的日内波动是0.4%。以这个方式来操作玉米的话，玉米几乎无法触及止损。所以结果就会接近图1-1。加上手续费和点差的话，基本不可能盈利（见图1-3）。

或者我们换一个品种，比如白糖。白糖的日内波动接近于1%。以这个方式来操作的话，白糖几乎经常会触及止损。但是白糖日内往往是折返的走势而非单边趋势。这样的走势很容易产生这样的结果：赚的时候少没兑现，亏的时候达到0.5%就兑现了，最终仍然亏损（见图1-4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 1-3

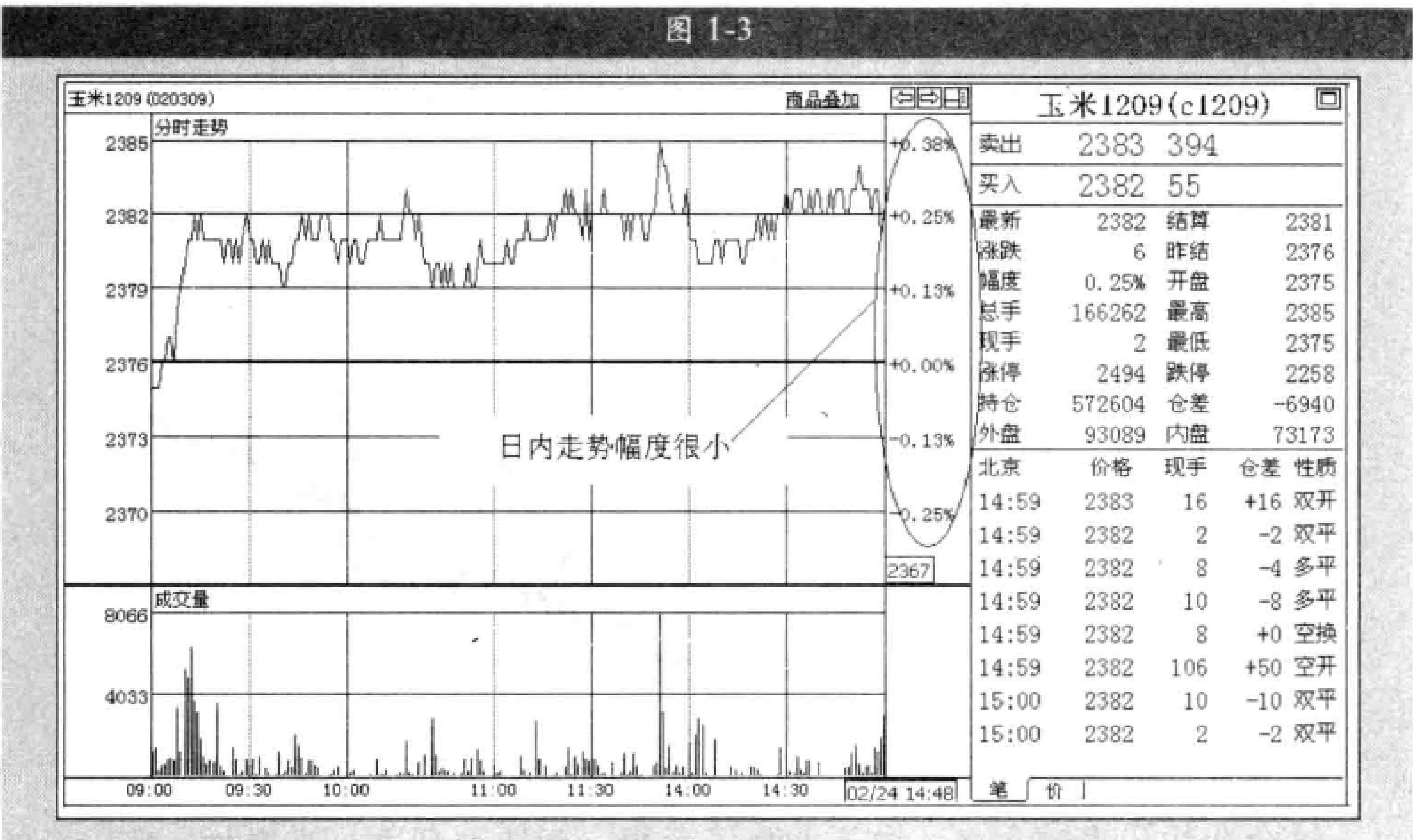
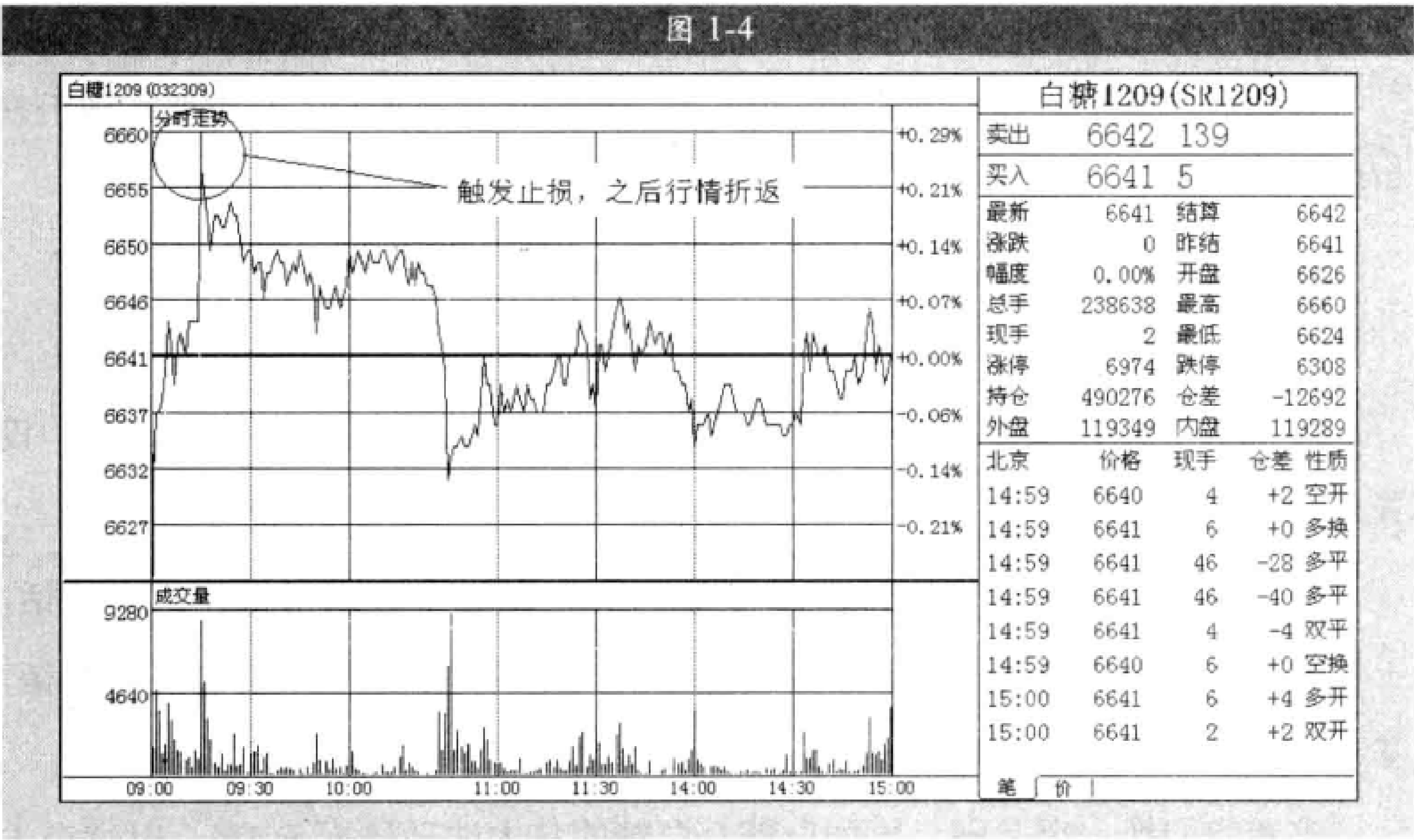


图 1-4



这样来看，这种方法又存在很大的问题。但是请大家假设一下，一个品种每天的波动很大，比如不是 0.5%，而是 3% 或 5%，赚的时候能赚 3%，亏的时候只亏 0.5%，那么这个品种用这种方法来操作，是不是就比较合理呢？

其实商品期货、股指期货是否能盈利的逻辑，是在于市场可把握的波动盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利是否能支付交易成本。一切交易方法，其根源都是支付成本（费用成本、点差成本、执行成本等），把握价格差获得盈利。一旦价格有足够的波动空间，可以设计的交易方法则数不胜数。

而股指恰恰就是一个必然会产生足够大波动的品种，我们在第 2 章里详细解释。

股票、股指期货联合操作逻辑

首先看看两个品种的定义。

股票是一种有价证券，是股份公司在筹集资本时向出资人公开或私下发行的、用以证明出资人的股本身份和权利，并根据持有人所持有的股份数享有权益和承担义务的凭证。

股指期货是指以股价指数为标的物的，双方约定在未来的某个特定日期，可以按照事先确定的股价指数的大小进行标的指数的买卖标准化期货合约。

简单来说，股票是凭证，股指期货是期货合约。两个品种的本质不同，交易方式、表现形式也各不相同。但是，让我们来看看它们的日线图（见图 1-5）。

通过看图 1-5 的上下两张图，你是不是惊讶了一下，走势竟然会如此接近？除了几天的走势有微妙的差异以外，其他几乎一模一样？

有的朋友就要有疑问了。

股票、沪深 300 指数是现货，反映的是现在市场的走势，而股指期货是期货，反映的是对未来市场的预期，为什么走势会一样，而不是有差异的呢？

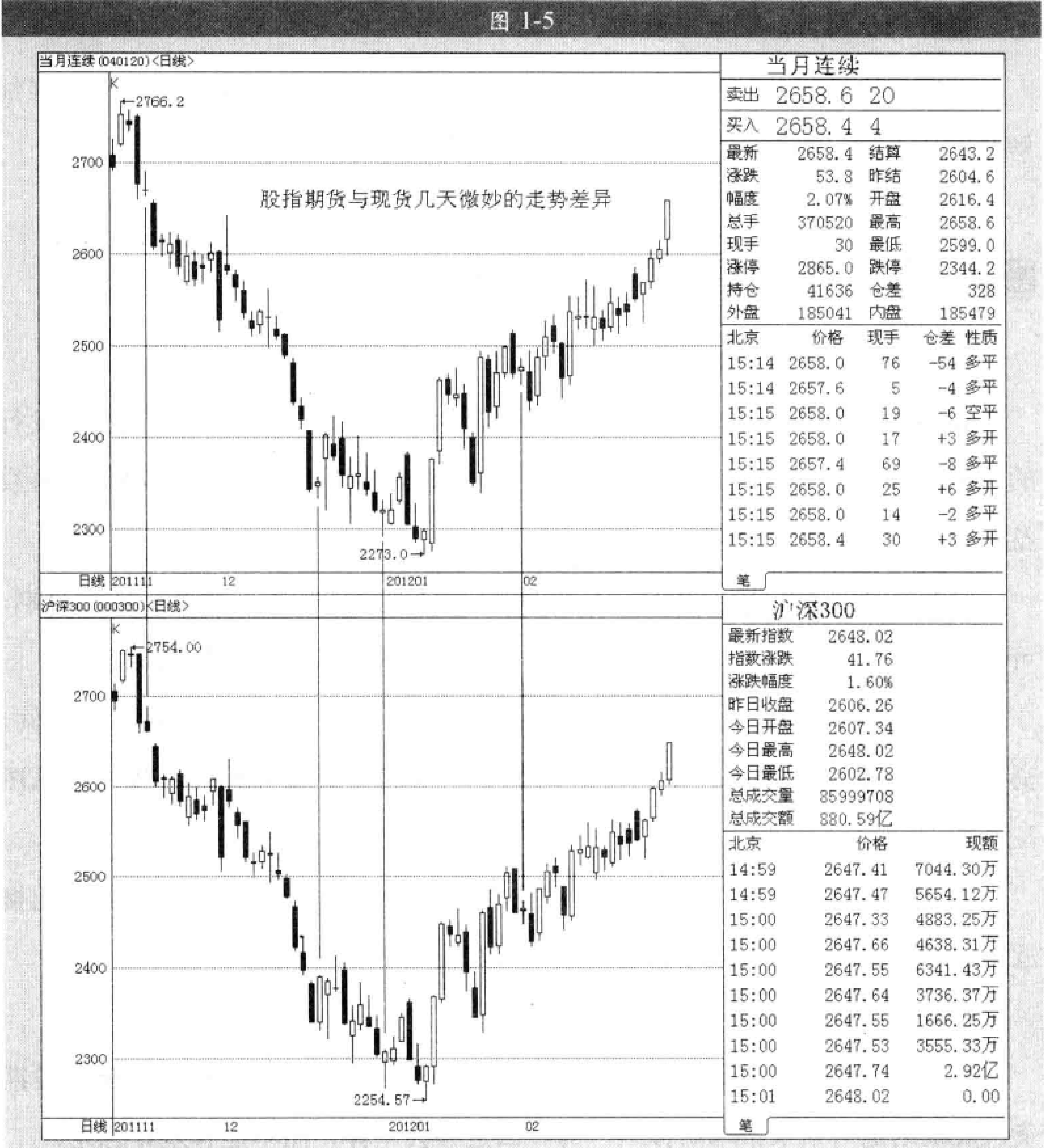
其实，股指期货和股票、沪深 300 指数都是预期。

如果公布了一个股票的利好消息，证明股票一个月后会大涨，你会现在买还是一个月后买？答案肯定是现在买。如果一个月后再去买的话，涨完了你就没有利润了。同样，你会这样想，别人也会这样想，所以别人也会现在买。你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我他都在现在买，市场的价格就会在现在被推上去，而不是一个月后。也就是说，现在的走势反映的是将来的预期。

图 1-5

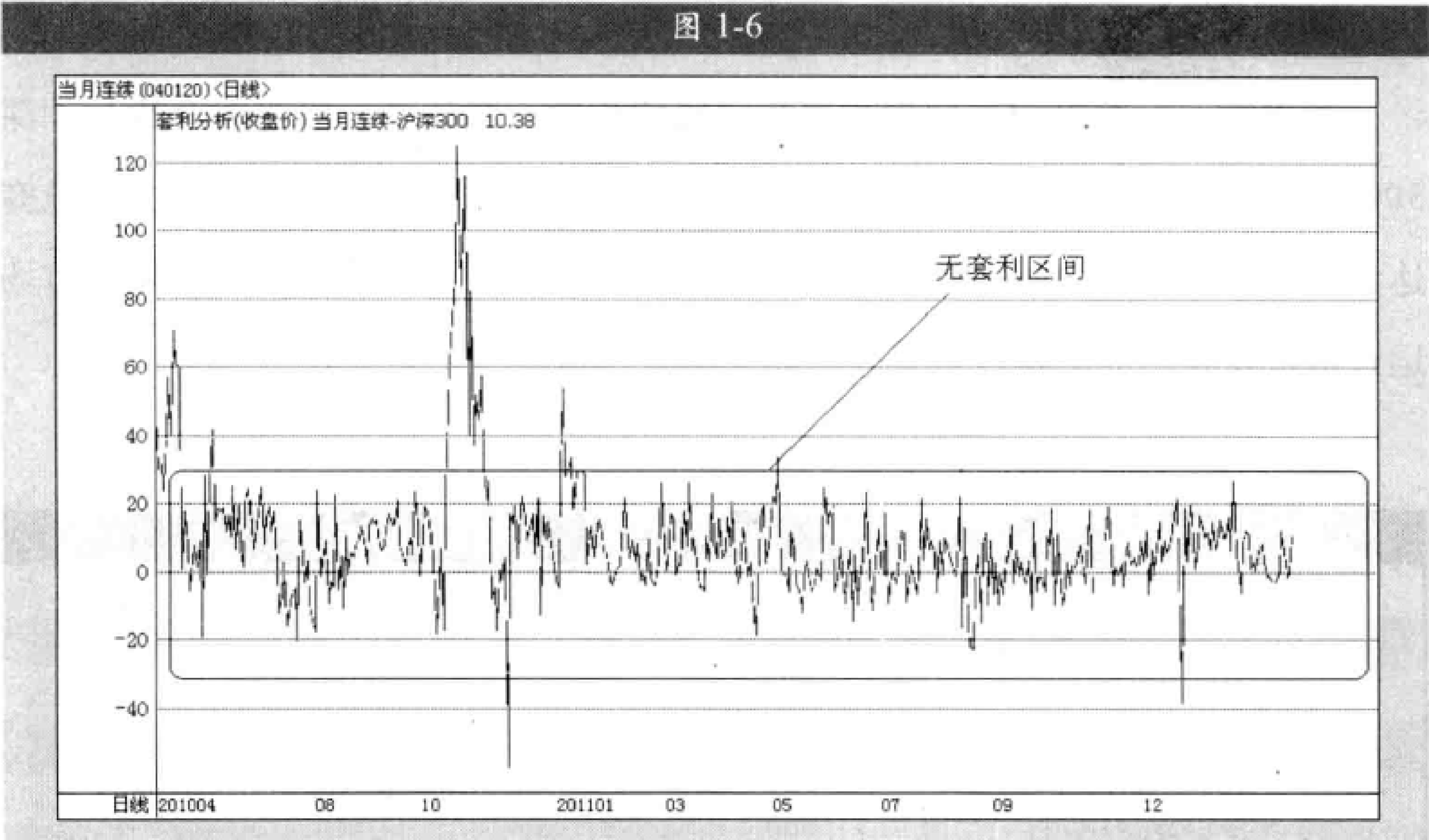


有人还会有疑问，既然股市反映的是预期，那么股指期货反映的不仅仅是预期，而应该是预期的预期！所以两个市场的走势仍然不应该是一样的。

我们把股指上市后两个市场的价差做成一张图（见图 1-6）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 1-6



可以发现，两个品种在绝大多数时间价格的步伐是基本一致的，相差在 0 ～ 20 之间，偶尔有几次价格突破了 ±30，但是一旦突破，很快就被重新拉回 ±30 之内，这是为什么呢？

由于股指期货有现金交割的规则，股指期货的每个合约在其最后交易日都会与现货强制收敛，所以如果股指期货在交割之前一旦与现货偏离太远，都会使得市场产生“无风险套利机会”（不是完全没风险，我们后面会解释这个问题）。

比如市场沪深 300 股指现货某个时刻价位为 3 000，而股指期货同一时刻价位为 3 040，就产生了无风险套利机会，这个时候你如果买进沪深 300 现货（可以是指数基金，或者个股组合）而做空相应市值的股指期货，持有到交割日，你就可以固定获取 10 ～ 20 点的价差利润。由于这样的操作适合大机构操作，使得大机构实际上都有监控的设备，一旦出现这样的机会，就会有大量的套利单被触发。试想，一旦股指期货价格远高于现货，一方面有机构大量买入现货，一方面有机构大量做空股指期货，价格自然会回归到合理的水平。

所以股指期货虽然确实比沪深 300 现货更有提前作用，但是两个市场受到套利盘的制约，相关度仍然很高。我们看一个统计数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期现相关性检验

数据显示，沪深 300 期指和现货之间的相关系数较高，以当月合约和沪深 300 指数收盘价为例，上市以来两者按月计算的相关系数均在 97% 以上，最高达到 99.706%，平均相关系数达 99.634%。期现指数较高的相关性反映了市场运行情况良好，为机构投资者入市套保奠定了基础（见表 1-1）。

表 1-1　沪深 300 期指和现货按月相关系数

月度	相关系数
2010 年 4 月	99.529
2010 年 5 月	97.864
2010 年 6 月	99.339
2010 年 7 月	99.439
2010 年 8 月	97.793
2010 年 9 月	98.887
2010 年 10 月	98.377
2010 年 11 月	99.061
2010 年 12 月	97.242
2011 年 1 月	99.706
2011 年 2 月	99.179

基差序列平稳性

基差序列变化是否合理是期货市场与现货市场拟合度的判断标准之一。与其他国家和地区在股指期货推出初期的情况相似，期指上市以来经历了一个行情波动较大的过程。相对而言，基差序列的整体变化情况则平稳得多，在波动范围 –20 ～ 20 之间的基差占到总区间的 80% 以上；期间基差在 2010 年年底达到 140 的高点，基差高位维持数天后振幅收敛至 50 点以内，大部分时间不超过 30 点。上市以来以当月合约的期指收盘价计算的基差标准误差为 22.66，远低于同期现货沪深 300 指数的标准误差为 235.71。

如表 1-2 所示，用默认只含截距项的 ADF 检验基差序列，结果 P 值小于 1%，拒绝序列单位根的原假设，表明基差序列平稳，即在基差中没有明显的时间趋势，不包含单积成分，更加有利于提高建立在稳定基差变化之上的套期保值的成功率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-2 基差序列的平稳性检验

		T统计量	P值
ADF 检验统计量		-3.782 450	0.0036
检验临界值	1% 置信水平	-3.461 178	
	5% 置信水平	-2.874 997	
	10% 置信水平	-2.574 019	

所以这两个高相关性的市场又是两个不同的操作模式，有大量的操作思路。

1. 看股票做股指期货

（1）通过判断股票、大盘顶底，来获得股指期货的杠杆收益。

（2）从股票板块的强弱顺序看大盘股指期货处于的时间周期，规划股指期货仓位。

2. 看股指期货做股票

（1）从股指期货短周期，看股市走势，并选择股票介入时机。

（2）从股指期货走势所处的行情阶段，分析股市板块机会。

3. 股票和股指期货一起做

（1）期现套利。沪深 300 现货与股指期货的套利。

（2）阿尔法收益。买入强于大盘的个股，同时做空股指规避系统性风险。

（3）对冲套保。股市上涨时买入股票为主，同时机动性做空股指期货对冲套保；股指下跌时做空股指期货为主，同时机动性买入股票组合对冲套保。

本章重点

1. 投资逻辑的可靠性是能否长期在金融市场上稳定盈利的第一前提条件。
2. 金融市场本身不创造社会价值，只分配社会价值。
3. 对于普通股民来说，最重要的投资逻辑是顺应大势与做好资金管理。
4. 抛硬币方法可以盈利的前提是你选对了品种，设对了止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 商品期货、股指期货是否能盈利的逻辑，在于市场可把握的波动盈利是否能支付交易成本。
6. 股指期货和股票、沪深 300 指数都是预期。
7. 股票、股指期货有大量的联合操作思路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章 规　则

没有规矩，不成方圆

金融投资是一场经典游戏。

这场游戏有多空双方，而市场上有众多参与者，最终构成多头集团和空头集团。

各类投资群体都以各自利益为主要目的，投机者以价差利润为主要争取目的，套保者以争取最大套保利益为目的（并不是简单地回避价格风险）。还有一个纯粹以消遣为目的的群体，他们的主要利益是从市场大额的盈亏中满足快感。

金融市场有既定规则，任何人在市场上都是买卖自由，自主交易，相对公正公开公平，但是必然不完全平等。

市场的任何参与者的任何交易行为都可以对市场走势产生影响，而价格涨跌正是各个参与者个人行为的最终体现形式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情有不确定性，所以可能新手遇到了好的行情，赚钱赚得莫名其妙；但是市场本身也有各种各样的规律，交易高手掌握了规律最终可以实现相对的稳定盈利。

金融投资入门简单，但是要想在市场中长期稳定盈利，必须要了解市场内涵规律，解读价格语言的潜台词、市场的潜规则。

在有中国特色的投资市场中，我们甚至可以发现：

规则能够产生规律；

规律可以生成新的规则。

在明白两个市场的盈利逻辑之后，我们应该了解一下两个市场的游戏规则。对股票的规则相信大家都比较清楚，我们就把股指期货的规则同股票作一个对比。而对于每个规则详细的阐述，有兴趣的朋友可以参考拙著《期货策略》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货与股票关于交易规则的区别

股指期货与股票关于交易规则的区别如表 2-1 所示。

表 2-1 股指期货与股票关于交易规则的区别

	区别点	股指期货	股 票	备 注
1	交易方式	多空、套利	只可以做多	2010 年后逐渐开放融资融券业务
2	一笔资金交易次数限制	T+0	T+1	股票大户可以有变通方法
3	资金放大功能	放大六七倍	不放大，一般是 100%	股指期货实行 17% 的保证金制度（2012 年下半年改为 12%）。股票如果有融资功能，则可能保证金低于 100%
4	每天交易开始时间	9:15 开始	9:30 开始	股指期货领先股票 15 分钟，使得股指对今日大盘走势提前给出预期
5	交易时长	270 分钟	240 分钟	股指期货比股市提前 15 分钟开盘，推迟 15 分钟收盘
6	每天中场休息	一次	一次	商品期货 10:15 ～ 10:30 为小节休息
7	集合竞价时间	4 分钟	10 分钟	期货交易集中度高，撮合效果好
8	交易单位	指数点	元 / 股	沪深 300 股指期货每个指数点乘数为 300 元
9	每天涨跌幅度限制	10%	5%，10%	股指期货上市之前曾经设计过 6% 的熔断机制，但是最终经慎重考虑，取消了该制度
10	一个板的理论回报	本金 70% 左右	本金 10% 或 5%	从历史来看，实际上股指期货可能出现涨停板的概率两三年才会有一次
11	最小变动价位	0.2 个指数点	0.01 元	期货品种最小变动价位的一般设计逻辑为“一个跳动可以涵盖手续费”
12	每手乘数	300（沪深 300 股指期货）	100	最初设计乘数的时候为 100，后来改为 200，最终确定为 300，一开始设计如此大的乘数是为了平稳推出，控制市场参与热度
13	零头交易	不存在	可以卖出少于 100 股的零股交易	股票在除权配股时可能发生股票零头现象，故可以卖出
14	进出费率	本金 0.03%/ 次	约本金 0.3%/ 次	如果按成交金额计算，股指期货进出一次，交易所收取 0.5% 的手续费
15	交易费用	手续费	印花税、佣金、过户费	期货交易实际上将各类费用进行了合并收取
16	涨跌幅度、点数计算基准	前一天结算价（最后两小时的加权平均价）	前一天收盘价	商品期货结算价为全天价格的加权平均价，股票为当天收盘价。股指期货为了平衡双方，采取了折中的算法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

	区别点	股指期货	股　　票	备　　注
17	成交、持仓计算	单边计算	单边计算	在商品期货的计算方式里面，无论成交和持仓都是按双边计算的。这个理由在于期货双向开仓后其实双方都持有了合约。股指期货从设计初期的理念上也是采用双边计算，后因交易所担心股指期货成交量过大受到监管层压力，将成交和持仓按单边计算
18	结算方式	当天无负债结算	交割时结算	根本原因在于期货采用保证金制度交易，需要每天动态结算盈亏
19	场外行为	无	二板三板市场	商品期货有场外的交割行为，股指期货为现金交割，无场外行为
20	非价差收益	无	分红、派息、送股	股指期货仅仅通过价差盈利
21	期货公司风险控制措施	增保证金、强平	无	期货是保证交易，风险须跟踪控制
22	交易所风险控制措施	扩板、休市、协议平仓等	休市、公告	交易所实际上可以根据市场风险状况酌情采取各种措施
23	终止日期	交割日	退市	股指期货规定为每个月的第三个周五
24	税	无	印花税	如果是法人为主体投资，则需缴纳营业税
25	披露事项	前 20 名的持仓、成交席位	招股说明书、前十大股东、财务报表等	股指期货的披露事项相对较小，只涉及席位信息，而不涉及单个客户信息
26	报价显示	一档报价	五档报价	股指期货的盘口流动性存在不足，一档报价有助于市场集中流动性
27	品种数量	1 个（截至 2012 年 5 月）	1 000 多只股票	2012 年下半年后，国债期货、利率期货、外汇期货及股指期权都在推出的进程中
28	盈利是否可以加仓	可以用浮动盈利开仓	不可以，可用资金在不交易时一般不变	当日浮动盈利不能开仓，但是到了每天结算之后，第二天就可以将浮动盈利用来开仓，这样使得期货在大单边行情下存在暴利的可能
29	新品种或新股票上市	上市后才可买卖	上市前就可申购	期货合约上市前交易所会公布挂牌价，但交易须等正式上市
30	成交先后	价格优先，时间优先，涨跌停板时平仓优先	价格优先，时间优先	期货出现涨跌停板时，为防范市场风险，均采用“弱势群体优先成交”原则
31	成交的决定原则	错开时参考前一价格	错开时取平均价	期货在远月合约上要慎用市价指令。为防范该类问题发生，2012 年后，股指期货远期的两个季月合约停止开放市价指令功能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

	区别点	股指期货	股 票	备 注
32	出金限制	日内浮动盈亏构成的可用资金不能出金	可用资金可以出金	结算后的第二天可以出金
33	结算账单	日结算账单，月结算账单	交割单	期货采用当日无负债结算制度
34	休市条件	节假日、价格大幅波动	节假日，股价大幅异动、股改等	商品期货上有规定连续三个单边涨跌停板休市一天协议平仓；而股指期货出现连续三个涨跌停板的概率几乎不可能，实际上没有这方面的明确规定
35	新上市首个交易日	一般为正常两倍板幅度	几乎没有涨跌停板限制	无论股票还是期货，上市首日由于没有历史走势，多空双方对于市场定价还没达成共识，市场极其容易产生超常规的大幅波动
36	收盘价规定	最后一笔成交价	深市：该股票最后一分钟成交金额除以成交量	对于交易量过小的股票，通过这样的规则防范市场操纵出现波动特别大的收盘价
37	持仓限制	一般单个客户股指期货最大持仓手数为100手	不超过流通股的一定比例	机构客户经过申请可以突破限制，2012 年下半年该限制被取消
38	成交量限制	单个客户股指期货当日开仓最大手数为500手	没有明确限制	股指期货是 T+0 交易，为防止市场出现过度高频交易，2012 年下半年该限制被取消
39	挂撤单限制	单个客户股指期货当日开仓最大撤单次数为 500 次	没有明确限制	股指期货是 T+0 交易，为防止市场出现过度高频交易，2012 年下半年该限制被取消
40	单个品种合约数量	4 个	1 个	股指期货可交易的合约为当月、下月以及随后两个季月，共 4 个合约

股指期货与股票关于交易性质的区别

股指期货与股票关于交易性质的区别如表 2-2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-2 股指期货与股票关于交易性质的区别

	区别点	股指期货	股　票	备　注
41	市场交易资金容量	无限	一定程度有限	股票受制于 T+1 的交易制度
42	市场持仓容量	无限	有限	股指期货可以多空一起增加，股票的流通盘一段时间内相对固定
43	市值	不变	随涨跌变	根本原因是期货采用保证金无负债计算方式
44	主力资金控盘	盘大小不定，且有对手盘，控制很难	确定大小，一方就可以控盘	股指期货由于现金交割形式的存在，导致期现高度相关，企图控盘股指期货即等同于控盘沪深 300 现货市场
45	超长线持有方式	必须不断迁仓	可以持有不动	期货有到期问题，股指期货最长持有时间无法超过 7 个月
46	平均投资周期	偏短	偏长	股指当日换手率极高
47	同类合约或同类股票的相关性	同一品种的多个合约相关性高	同一板块多只股票相关性低	期货单品种的多个合约由于存在套利机制，导致各合约之前一般无法偏离过大
48	波动走势参考	现货指数、全球金融市场、国内商品期货、自身	大盘、板块、自身	股指期货在 9:15 开盘，在商品期货开盘后、股市开盘前，这段时间的走势更依赖于商品期货整体市场氛围与隔夜国际金融市场的走势。而这 15 分钟的走势对全天盘面也会产生深刻影响
49	投资组合意义	回避系统性风险并提高绝对收益	降低波动率，组合越多越接近指数	商品期货因为品种众多，投资组合方式比较常见；股指期货在只有沪深 300 指数的年代无法做品种间的投资组合
50	主要量能指标	成交量、持仓量	成交量、换手率	期货持仓量是不固定值，股票在一段时间内相对固定
51	主力主要对手	对方主力	散户	一般期货有多空双方主力，而个股一般只有一个主力
52	隔夜跳空缺口	相对较多	相对较少	股指期货的出现，由于提前股市 15 分钟开盘，这 15 分钟的走势实际加大了股市出现跳空缺口的概率
53	行情周期	一般偏短	一般很长	对行情周期衡量的很重要一点还来源于实际可操作方式的频率
54	老鼠仓	不易建立	普遍存在	股指期货操纵非常困难，等同于操纵整个 A 股市场
55	最大风险	可能超过本金	不可能超过本金	如果满仓交易股指期货，如果没有被强行平仓且价格往不利的方向波动 17% 以上，就有可能出现本金亏光情况。实际上按现在期货公司的风控体系，这种情况发生的概率几乎不可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

	区别点	股指期货	股 票	备 注
56	成交性质	双开、双平、多换、空换、多开、空开、多平、空平	多换	股票成交双方必然是一方卖平、一方买开的性质，结合起来就是多换
57	一次性重新估价	不会发生	除权	股指期货价格保持了较高的连贯性
58	消息	少，主要是宏观消息，也很少有人关心	消息满天飞，几乎没人不关心	消息往往在盘面上提前反映
59	基本面	宏观货币政策、财政政策、国际经济形势	公司业绩、行业前景	商品期货上的基本面重点在于市场供应与需求

股指期货与股票关于市场相关状况的区别

股指期货与股票关于市场相关状况的区别如表 2-3 所示。

表 2-3 股指期货与股票关于市场相关状况的区别

	区别点	股指期货	股 票	备 注
60	标的实质	以股票指数为标的合约	股份资本所有权书面凭证	本身都是可以转让的风险资产
61	交易所	中国金融期货交易所	上海证券交易所、深圳证券交易所	中国金融期货交易所产品将包括：股指期货、国债期货、外汇期货、期权等
62	起源时间	1982 年	1600 年	期货市场最早萌芽于古希腊和古罗马时期的欧洲，股指期货的产生较晚
63	国内开始时间	1920 年	1900 年	国民政府时期金融业一度泛滥发展，史称“信交风潮”
64	国内现代开始时间	2010 年	1984 年	2010 年 4 月 16 日股指期货上市
65	市场功能	价格发现、套期保值、转嫁风险、投资	融资、转嫁风险、投资、资本配置	股票的市场功能实现效果比期货明显
66	价值衡量	A 股市场估值	单个公司价格估值	实际上都很难衡量
67	相关金融交易	期权、掉期、互换	股指期货、权证	股指期货属于股票的金融衍生品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

	区别点	股指期货	股　票	备　注
68	上市程序	交易所向证监会提交申请	准上市公司向证监会提交申请	实际上股指期货、国债期货等金融期货规则设计简单，上市能否达成主要看国务院与监管局的政策倾向
69	市场分类	交易市场	发行市场和交易市场	股指期货上市前期没有申购活动
70	交易集中化程度	所有交易必须在交易所内完成	转配股属公司行为	中国的期货交易所不允许私下对冲
71	资金管制	严格。金融机构资金不得轻易进入	QFII 制度	随着股指期货、国债期货等品种上市，券商、基金、银行、QFII 逐渐准入期货市场
72	市场指数	无权威指数	上证指数、沪深 300 等	截至 2012 年 5 月，我国上市的金融期货品种仅股指一个
73	参与主体	投机者、套保企业	投机者、基金	股指期货的套保企业实际上是公募基金、上市公司、私募基金以及大型金融机构。这些金融机构在早期对于期货市场的介入还比较谨慎
74	参与人数	10 万人左右（截至 2012 年 5 月数据）	1 亿多人	股指期货有强大的社会基础，参与人数较少是因为其投资门槛设置较高。商品期货参与人数约为 150 万人（截至 2012 年 5 月数据）
75	参与者年龄结构	主要为 25～45 岁	各个年龄层都有	期货属于节奏较快的风险管理型投资，并且股指期货有最低参与门槛（50 万），所以参与主体以中青年为主
76	开户	多个期货公司开户	唯一证券公司开户	该规定的原因在于期货交易的参与人数较少，且期货交易需要的服务性更强，市场需要资源平衡以及服务竞争
77	投资者适当性制度	严格	不严格	考量范围：客户资金量、历史交易经验（股票、期货）、年龄、学历、风险承受能力、交易制度学习等
78	专业门槛	高	低	核心原因：股票实质上是一种资产凭证，而期货是风险管理工具
79	最低交易资金	超过 10 万元	曾少于 100 元	农产品期货交易门槛较低，但是以后会逐渐抬高
80	指令下达人	可以在合同里指定他人	不可以在合同里指定他人	期货的私人合法委托理财形式
81	资金监控机构	中国期货保证金监控中心	无	期货需要按日进行当日无负债结算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

	区别点	股指期货	股 票	备 注
82	经纪公司主要收益	手续费、利息	佣金、承销包销、自营	2012年后，期货公司的利润来源逐渐开始增加，如投资咨询业务、CTA业务、境外代理业务等
83	经纪公司交易风险	客户穿仓风险	无	期货是保证金交易，如果单边行情特别大（如2008年10月），少量客户穿仓可能会面临由期货公司填补风险缺口
84	对外巨亏事件	很多	较少	A股市场与国外不联通导致

本章要点

1. 金融投资是一场经典游戏，符合游戏的各类特征。
2. 在中国特色投资市场，规则可以产生规律，规律可以生成新的规则，所以研究游戏规则极其重要。
3. 股指期货与股票交易规则的众多差别，其实都是一个特点，即股指期货比股票更加灵活。在交易中可以去除这些灵活的工具，使得股指期货像股票一样交易。
4. 股指期货与股票关于交易性质的众多差别的核心，在于股指期货的本质是期货，不是股票，所以符合期货市场的基础交易性质特点。
5. 股指期货与股票关于市场相关状况的差别，总的来说在于股指期货是新推出的创新品种，市场功能有更深层次的扩展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 选 择

人生最大的困难不在努力，而在选择

选择，选取，抉择之意。最早见于《墨子·尚同中》："是故选择天下贤良圣知辩慧之人，立以为天子。"

选择就是发自自我的主动行为，就是自我对对象的主动态度。在信息科技高度发展的今天，我们每天接触到的信息99%都被选择忽略，而1%被选择记忆。时代越是发展，信息越是庞杂，行为模式越是多样，我们可以选择的范围越大。

能选择的范围越大，却不能代表选择的结果能更好。曾有人做实验，把股票的报纸钉在墙上，站在原处投几只飞镖，钉到的股票作为组合进行跟踪，发现最终受益结果常常好于华尔街金融机构、市场大亨们的庞大研发团队通过海量的信息处理、复杂的金融工程工具识别而甄选出的股票组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们在作每一个选择的时候，都在背负一份责任；在作大量选择之后，我们就成为一堆复杂责任的矛盾体，这使得我们的精神常常苦不堪言。

投资的选择很简单吗？你有没有想过这些问题？

做什么投资要选择；

用多少钱要选择；

做什么品种要选择；

做什么合约要选择；

什么时候开仓要选择；

开仓比例多少要选择；

开仓之后每分每秒都可以有平仓的选择；

……

国际上期货基金的管理人员对于选择的态度普遍是，选择的过程质量要比选择的结果质量重要得多。

投资要想成功，要学会选择，学会勇敢选择，学会不后悔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机交易的选择逻辑

很多初入市场的朋友，对交易想象得很简单——股票怎么做？找个股票买就行了；期货怎么做？赌涨赌跌就可以了。

实际上，交易里面的内涵远非如此。就以期货来说，判断涨跌固然是一个方面，判断完涨跌了，然后判断做什么品种？以什么周期做？什么时候做？多少仓位做？什么时候止损？什么时候止盈？做完了这笔下笔怎么办……

市场是一个残酷的战场，其实输赢往往就在一念之间，有时候一点点的优势就可以帮你在期货市场上长期稳定盈利。同样，在市场上有些细节问题不注意，也可能随时对我们造成致命的伤害。

很多朋友在跟我抱怨自己的执行力问题，说自己明明制订好的计划，实际操作的时候就是执行不了，怎么提高执行力呢？我说提高执行力的核心是你要对你的计划有信心，而对你的计划有多大信心的关键是你对市场的理解达到一个怎么样的深度。如果市场现象背后的本质你能看懂，市场出现的各种情况你能应付，你的计划自然可执行性更高，你的执行力自然而然就提高了。否则，给你一个别人赚了很多钱的系统，你不懂背后的盈利逻辑，你照着执行，亏个三五次你就不可能执行下去了，就是这个道理。

我在拙著《期货兵法》里说“大道至简，王道无道”。我绝对认同交易最终是很简单的。但是这样的结果是从复杂的学习和体验中概括出来的，而不是简单告诉你一个结论。一些看似简单的市场现象，背后却隐藏着许多不为人知的秘密。掌握一个分析研究市场的方法，是非常重要的。

这里就股指期货、商品期货的某些品种、某几只个股（低价股、中价股、高价股）的成交和委托数据，来分析在特定市场特定时间上，我们对于交易的方方面面，该如何选择。其主要分析方法来源于期货，但是对股民朋友启发理性交易思维会有很大的帮助。

以下的分析采用了2012年1月1日～2012年2月28日的全部数据样本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行统计，对于股指期货，还增加了 2010 年 4 月 16 日～2011 年 1 月 1 日的全部数据，关于委托量的部分，是通过随机取样统计形式获得。我们分析的投机交易的选择逻辑包括：

1. 资金便捷性选择
2. 成交效率
3. 活跃程度
4. 投机性
5. 收益性
6. 外盘关联程度
7. 价格连续性
8. 流动性消耗能力
9. 可交易空间
10. 交易成本
11. 收益风险比例

资金便捷性选择

通过对比各个品种的保证金，我们可以衡量同等资金金额在不同品种上的配置情况（见表 3-1）。

表 3-1

品种	价格 / 点位	保证金率（%）	每手乘数	保证金额（元）	1000 万资金需要数量（手）
期指 300（2010）	3 033	17	300	154 677	64.65
期指 300（2012）	2 484	17	300	126 684	78.94
铜	59 235	14	5	41 465	241.17
橡胶	27 193	16	5	21 754	459.69
黄金	347	11	1 000	38 170	261.99
螺纹	4 251	11	10	4 676	2 138.58
农业银行	2.7	100	100	270	3 7037
招商地产	18.54	100	100	1 854	5 393.74
贵州茅台	188.44	100	100	18 844	530.67

分析说明：

1. 以平均点位 2 484 来计算，股指期货的单手保证金 12.7 万，装载 1 000 万资金开仓只需要 79 手就可以将资金用完。股指期货标的设计给大资金进出提供了便利，有助于未来装载更多的机构资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 期货品种标的大小仅次于股指期货的品种是铜，装载 1 000 万资金需要开仓 241 手。
3. 对其他期货品种来说，装载 1 000 万资金一般需要开仓 1 000 手以上。
4. 标的设计比较小的品种如玉米、小麦、稻谷，装载 1 000 万资金需要开仓 3 000 手以上。显然，对于大资金来说，进出这样的市场非常不便。
5. 股票因为单手价值都很低，所以在交易上同样的资金就需要更多的成交数量。对于机构进出市场就会出现整千、整万手单量。这在早些年交易的时候识别主力动作是一个很好的帮助。后来主力为了避免行踪被发现，交易的时候开始采用非整千手数。
6. 从 2010 年年底开始，三大商品交易所都开始尝试将一些品种的合约乘数改大（如燃料油、甲醇、铅、焦炭等），以增大每手合约的保证金额，改变投资者结构，以减少散户投资者，增大对机构投资者的吸引力。
7. 总体来说，近两年来，股指期货因为价格下跌，消化单笔资金需要更多的交易量。但是大合约的设计给大资金提供了便利性的基础，只要持仓成交限制某个时间放开，就可以容纳更多的机构资金。

成交效率选择

市场装载资金的能力不仅仅取决于标的大小，更在于市场的成交效率。市场成交效率的衡量方式可以通过计算单位时间内成交金额获得，也可以通过考察消化单位资金需要的时间来取得，这里采用的是后者（见表 3-2）。

表 3-2

品种	价格 / 点位	保证金额（元）	1 000 万资金需要数量（手）	日成交量（手）	达成交易时间（分钟）
期指 300(2010)	2 900	147 900	67.6	572 330	0.06
期指 300(2012)	2 484	126 684	78.94	752 745.6	0.06

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

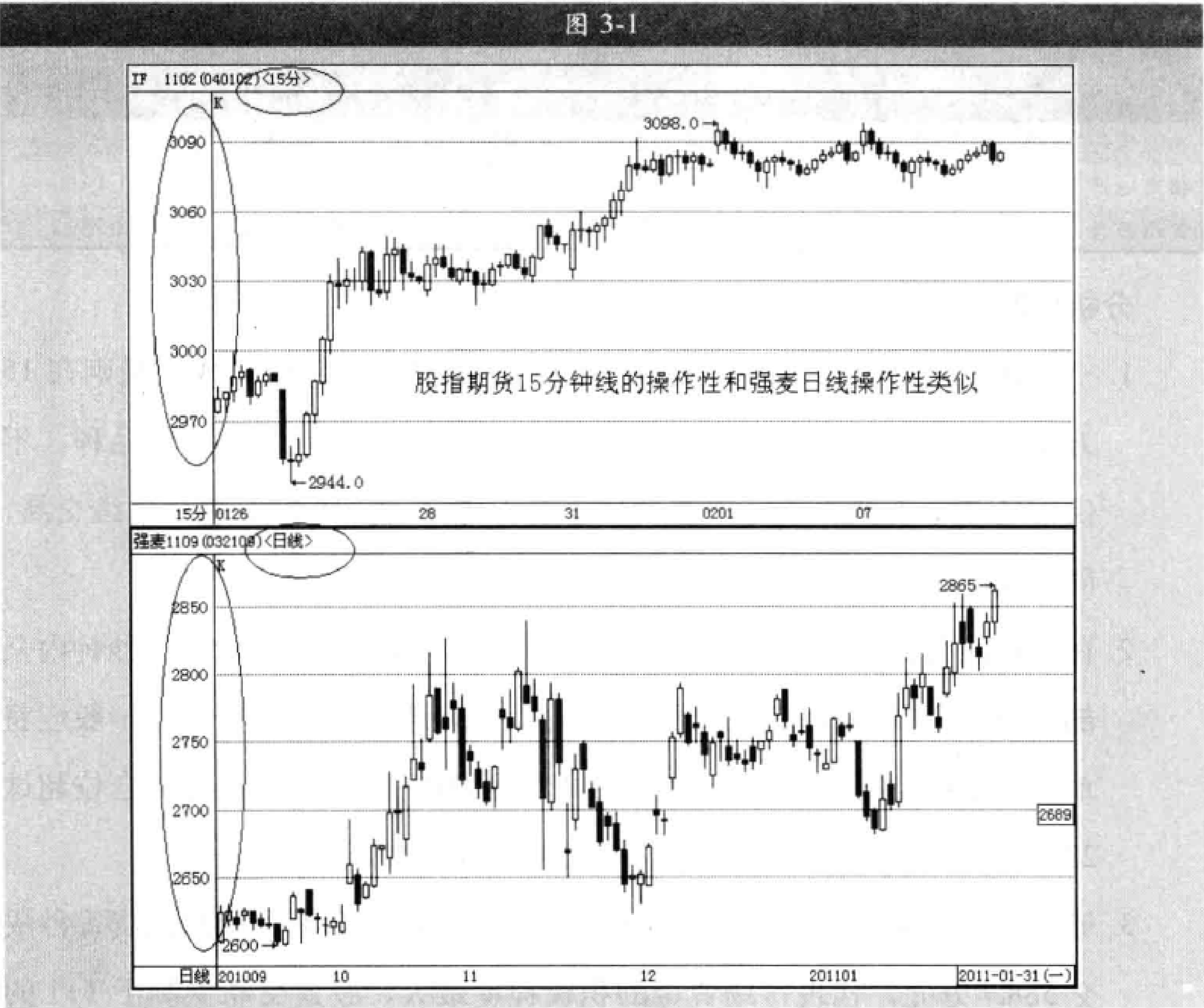
品种	价格 / 点位	保证金额（元）	1 000 万资金需要数量（手）	日成交量（手）	达成交易时间（分钟）
铜	59 235	41 465	241.17	599 722.3	0.17
橡胶	27193	21 754	459.69	965 328.3	0.2
黄金	347	38 170	261.99	60 493.6	1.86
螺纹	4 251	4 676	2 138.58	562 732.0	1.63
农业银行	2.7	270	37 037	87 983 280	0.1
招商地产	18.54	1 854	5 393.74	8 891 528	0.15
贵州茅台	188.44	18 844	530.67	2 744 794.8	0.05

分析说明：

1. 股指期货连续竞价时间长于其他期货品种，按 270 分钟来计，其他品种按 225 分钟来计，股票按 240 分钟来计。
2. 由于期货合约单笔资金开仓为单方向行为，所以计算时候成交手数 ×2。
3. 结果发现，期货合约中股指期货消化 1 000 万开仓资金的时间最短，为 0.06 分钟，即 3.6 秒，其次是铜 0.17 分钟，即 10.2 秒。股市中很多大盘股消耗资金的速度也很快，是大资金进出市场较好的选择。
4. 达成成交的时间和资金在市场运作的规模和周期有密切关系。我们认为，股指期货非常适合大资金进驻，也非常适合较高频率交易。
5. 消化 1 000 万资金的时间在 30 秒之内的期货品种，较适合做短线交易。股票虽有一些大盘股能够在短时间内消化大资金，但是受制于 T+1 的交易制度与较高的手续费，仍然无法进行过短的交易。
6. 消化时间在 10 分钟内的品种，可以考虑按日周期交易；而消化时间在 10 分钟以上的品种，大资金进出场极不方便，如要参与，应考虑以周或月周期进行交易，如图 3-1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 3-1



活跃程度选择

日成交量代表市场基本的活跃程度。流动性良好的市场，必须有一定规模的成交量。而单位时间内的成交量，能体现成交的紧密性和连续性（见表 3-3）。

表 3-3

品种	日均成交（手）	日均持仓（手）	每秒成交数量（手）	持仓资金（亿元）	每秒成交保证金（万元）
期指 300（2010）	572 330	48 344	35.32	71.50	522.51
期指 300（2012）	752 745.6	105 897.4	46.47	134.16	588.7
铜	599 722.3	440 808.1	46.49	182.78	192.8
橡胶	965 328.3	284 209.5	74.83	61.83	162.8
黄金	60 493.6	86 611.3	4.69	33.06	17.9
螺纹	562 732.0	719 157.8	43.62	33.63	20.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

品种	日均成交（手）	日均持仓（手）	每秒成交数量（手）	持仓资金（亿元）	每秒成交保证金（万元）
农业银行	87 983 280	238 398 912	6 109.95	6.43	1.65
招商地产	8 891 528	165 874 928	617.47	30.78	1.14
贵州茅台	2 744 794.8	510 995 712	190.61	962.93	3.59

分析说明：

1. 一般认为，期货上每秒成交 10 手以上的品种（换算成日成交量则在 15 万手以上）才具有基本的流动性。日成交量在 15 万手以下的品种，不仅市场流动性严重不足，波动性也会大大降低，不但不适合短线交易，同样也不适合长线交易。
2. 在做短线交易时，对于时间的要求会非常严格，一般要确保一秒钟内全部成交。所以在股指期货短线交易中，以现有市场容量来看，一般应将单笔单量控制在 23 手以下（每秒成交手数的一半以下）。如果仓位超过 23 手，则应该考虑拉长交易周期或组合不同的交易策略。
3. 每秒成交保证金代表投资者每秒实际投入的现金金额。股指期货每秒成交 588.7 万元，代表市场资金的积极程度最大，股票交易受制于 T+1 的交易制度，每笔资金每天最多只能交易一笔，所以每秒成交保证金较小。
4. 总体来说，中等规模资金如果需要较大的波动幅度与较大的成交密度，股指期货是不二的选择。

投机性与交易频率选择

期货日内的波动，主要来源于短线交易者的频繁换手行为。我们分析品种换手频率，可以找出各品种适合的交易周期（见表 3-4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-4

品种	日均成交（手）	日均持仓（手）	换手率（%）	双边换手率（%）	市场平均持仓时间（分）
期指 300（2010）	572 330	48 344	1 184	592	22.8
期指 300（2012）	752 745.6	105 897.4	711	356	38
铜	599 722.3	440 808.1	136	68	158.09
橡胶	965 328.3	284 209.5	340	170	63.24
黄金	60 493.6	86 611.3	69.8	34.9	308.02
螺纹	562 732.0	719 157.8	78.2	39.1	274.94
农业银行	87 983 280	238 398 912	0.375 6	0.188	63 897（266 天）
招商地产	8 891 528	165 874 928	1.333	0.667	18 004（75 天）
贵州茅台	2 744 794.8	510 995 712	0.272 1	0.136	88235（367 天）

分析说明：

1. 换手率 = 成交 / 持仓。但是这个换手率和股票的换手率有内涵上的差异。在期货报价画面上，并没有“换手率”这个概念。相比而言，股票上换手率则是一个很重要的指标。

2. 股票的换手率意味着：

（1）股票的换手率越高，就意味着该只股票的交投越活跃，属于热门股；反之则属于冷门股。

（2）换手率高一般意味着资金进出市场容易，变现能力好。

（3）换手率较高的股票，股价波动大，投机性较强。

（4）一般认为，在股价相对低位的时候，换手率突然上升，成交量放大，可能意味着市场主力大量买进，股价会见底拉升。如果某只股票处于相对高位，换手率又突然迅速上升，则可能意味着主力出逃，股价或将见顶下跌。

（5）大多数股票每日换手率在 0.5% ～ 5% 之间。70% 的股票的换手率基本在 3% 以下。当一只股票的换手率在 3% ～ 10% 之间时，一般表现为强势股，股价高度活跃；换手率达到 10% 甚至 15% 以上的时候，表示有市场主力在积极操作，属于强控盘个股。

（6）由于股票的 T+1 交易属性，使得股票的每一个筹码每天至多被更换一次。即如果市场所有原持股人都将持有股票抛出，而这些股票都又被新入场者买走，这样的换手率达到最大，即 100%。实际上个股几乎不可能出现当天所

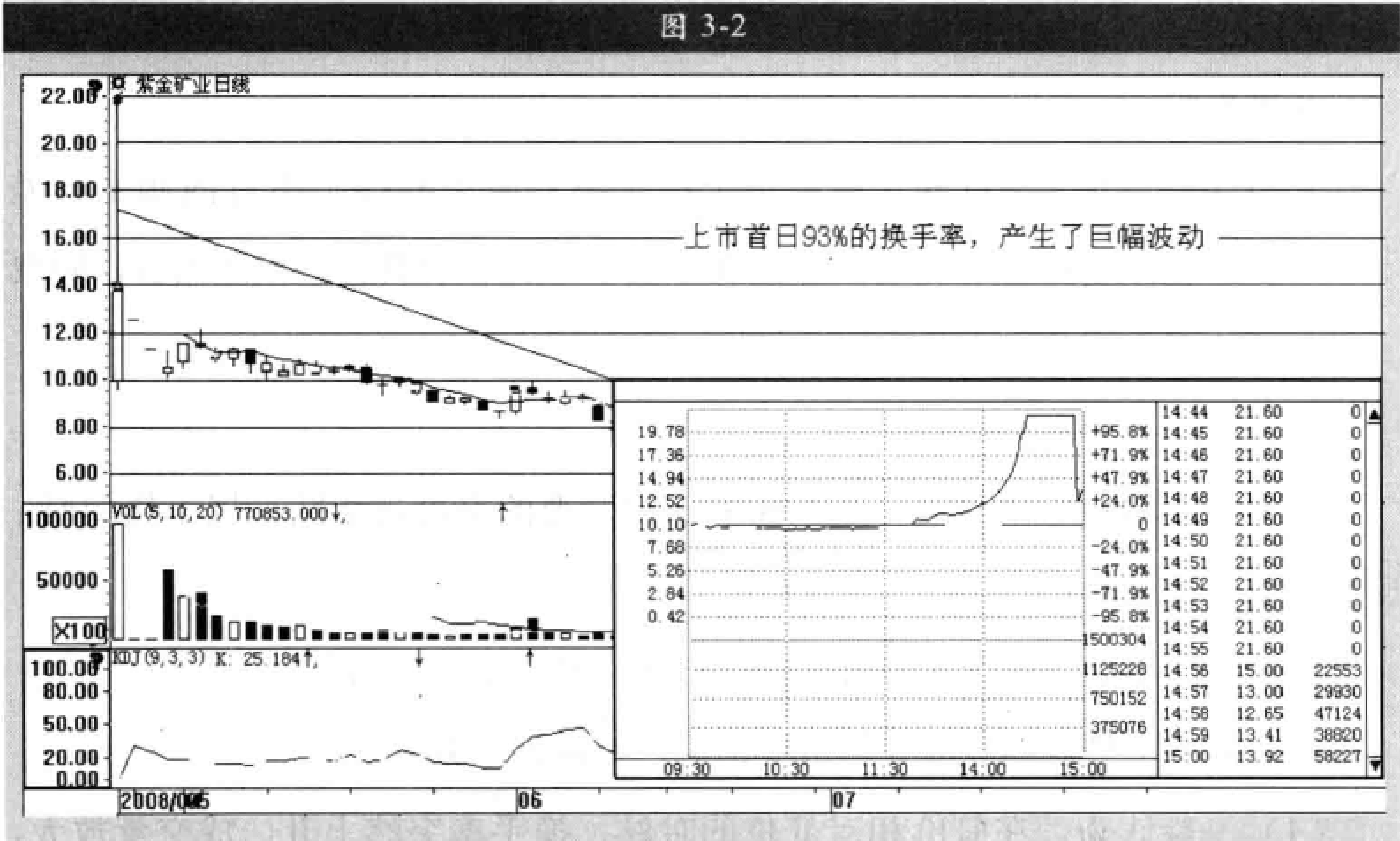
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有股票都换手的现象，即股票的换手率恒小于 100%。

（7）初上市的股票换手率一般会很高，甚至达到 90% 以上。这么高的换手率表示了申购者与投机者产生了巨大的分歧，一般表现为首日暴涨，其后几个交易日暴跌（少数个股仍然暴涨）。我们看一下这些个股：

1）紫金矿业（601899）：首日上市换手率 92.53%，上市次日及第三日股价牢牢封在跌停板上！第三个跌停板处开板，如图 3-2 所示。

图 3-2



2）濮耐股份（002225）：首日上市换手率 91.48%，上市次日及第三日股价牢牢封在跌停板上！第三个跌停板处开板。

3）中工国际（002051）：首日上市换手率 94.05%，上市次日及第三日股价牢牢封在跌停板上！第六个跌停板处开板。

4）新华都（002264）：首日上市换手率 93.26%，上市次日跌停。

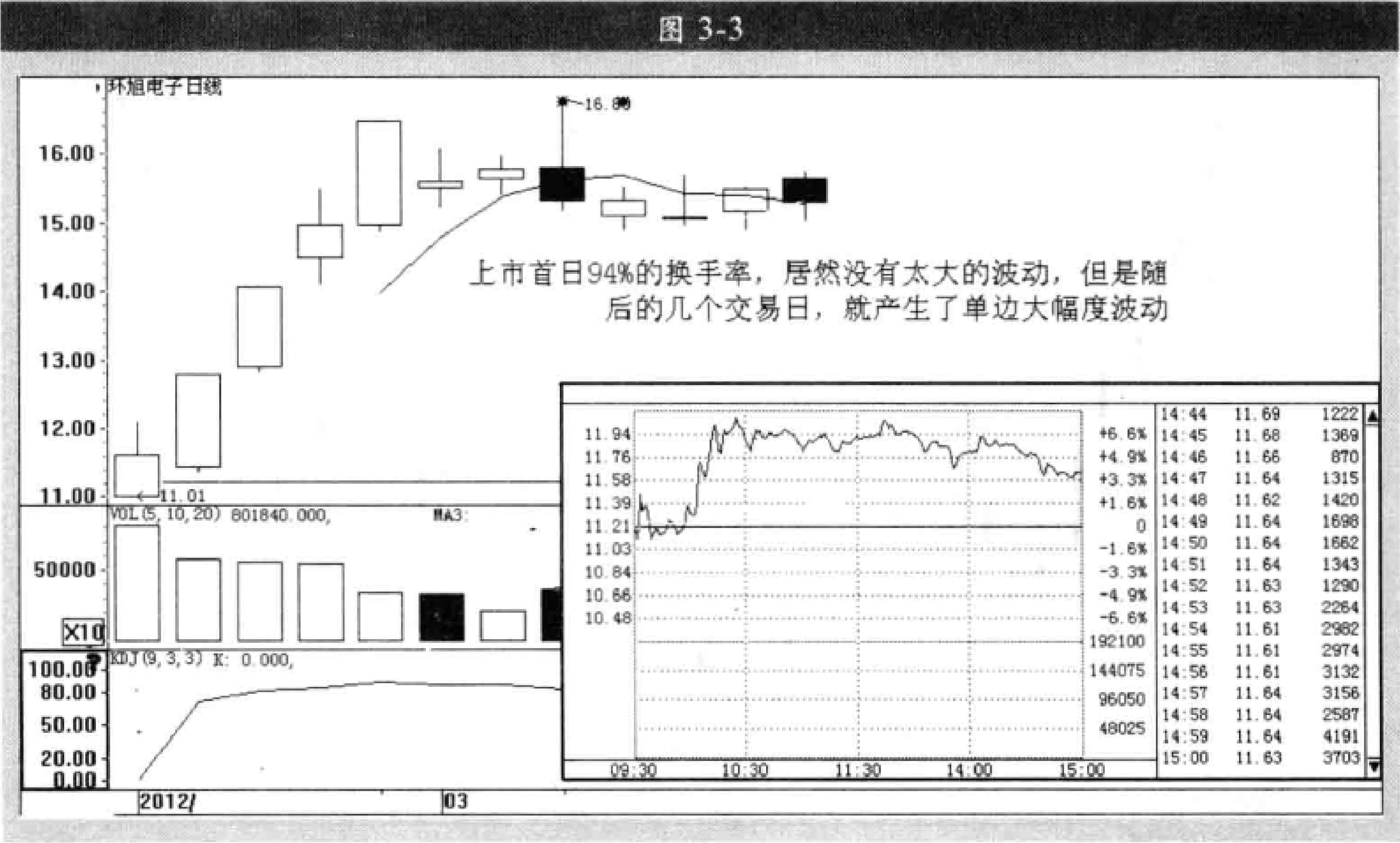
5）环旭电子（601231）：首日上市换手率 93.78%，上市次日及之后几个交易日持续上涨，如图 3-3 所示。

3. 期货之所以没有引进“换手率”的概念，在于股票的流通盘是相对固定的，而期货的持仓量是每日在变化的。并且期货的成交性质有八种之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多，不少成交单是“双开”“双平”之类的，并没有对原先的持仓进行换手，即期货持仓量是不确定的。举个极端的例子来说，前一交易日留仓过夜的客户今天都没有交易，而当前交易日的所有交易全部是由当天开仓、当天平仓的客户完成的。这种情况下，对于现有持仓的换手率应该记为0，所以期货上的“换手率”并不能反映出持有老仓的投资者中有多少比例参与了交易。但是从另一个角度来看，期货“换手率”能够在一定程度上反映出市场的投机程度。期货市场存在多空两方的主力。无论价格在什么位置，换手率增加，都表明了多空双方的争夺变得更加激烈，市场分配财富的动能增大，很可能在稍后产生大级别的行情。

图 3-3



4. 持仓（特别是隔夜持仓）能够反映出市场上固态交易者的数量以及投资者结构。市场各种类型的投资者中，套期保值者、套利交易者、长线交易者都是持仓的主要贡献者。价格在狭小范围内运动的时候，高持仓的品种能够阻挡价格的方向性运动；但是价格一旦形成趋势变化的时候，高持仓的品种因为止损盘的涌现，会助长价格的趋势运动。

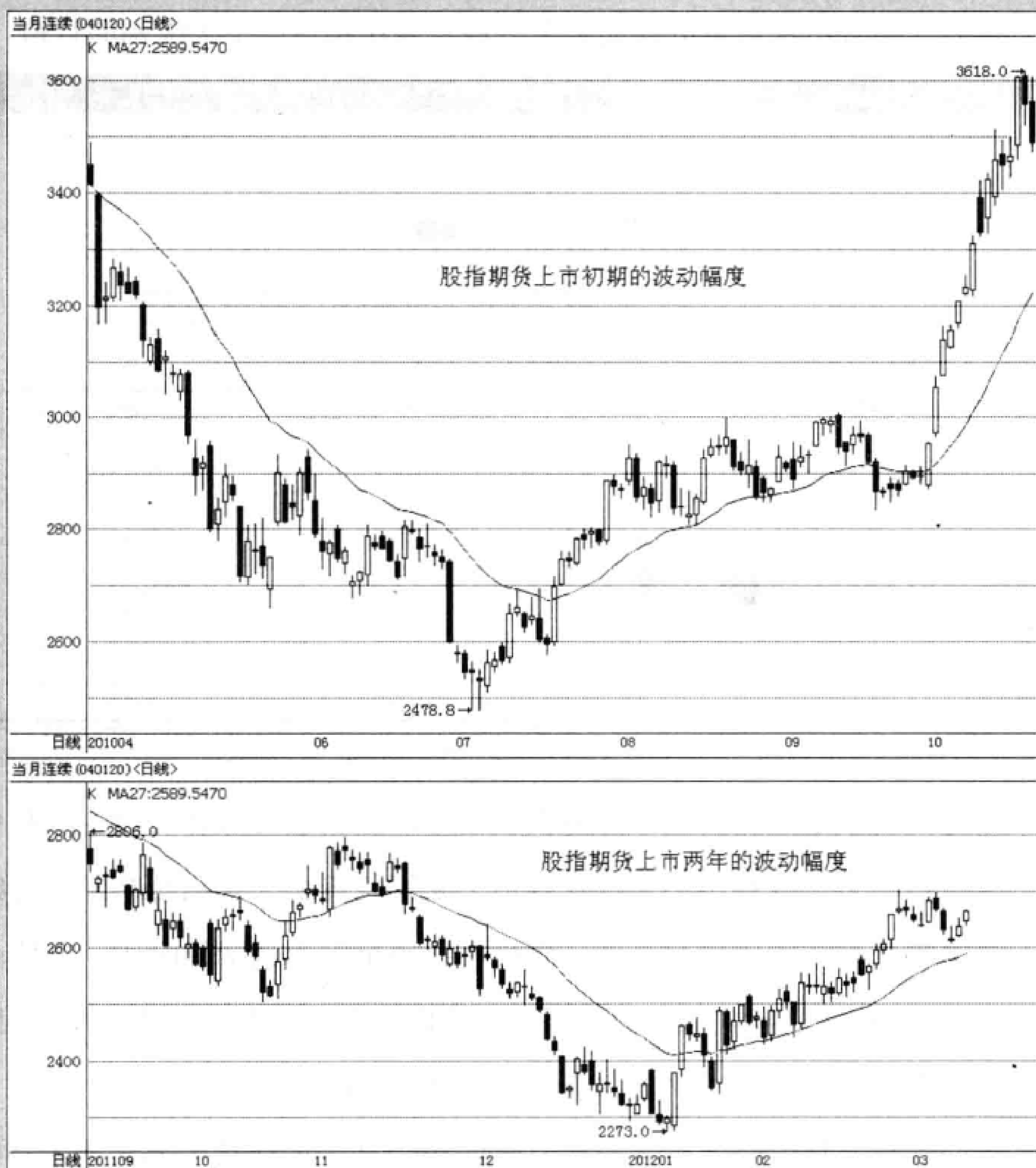
5. 我们看到，股指期货在上市第一年即2010年的时候换手率高达1 184%，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其主要原因在于套保机构参与度低，同时反映出股指的短线交易性强。其他换手率较高的品种，一般也都是期货市场上交易较久的成熟品种，如橡胶、锌、糖、PTA 等。

6. 股指期货上市的第一个半年的日均换手率高达 1 184%，而两年之后，股指期货的换手率已经悄然降低到 711%，这个指标的变化主要是持仓量大幅增加所致。股指期货的换手率大幅下降，直接导致股指期货的波动率大幅下降，如图 3-4 所示。

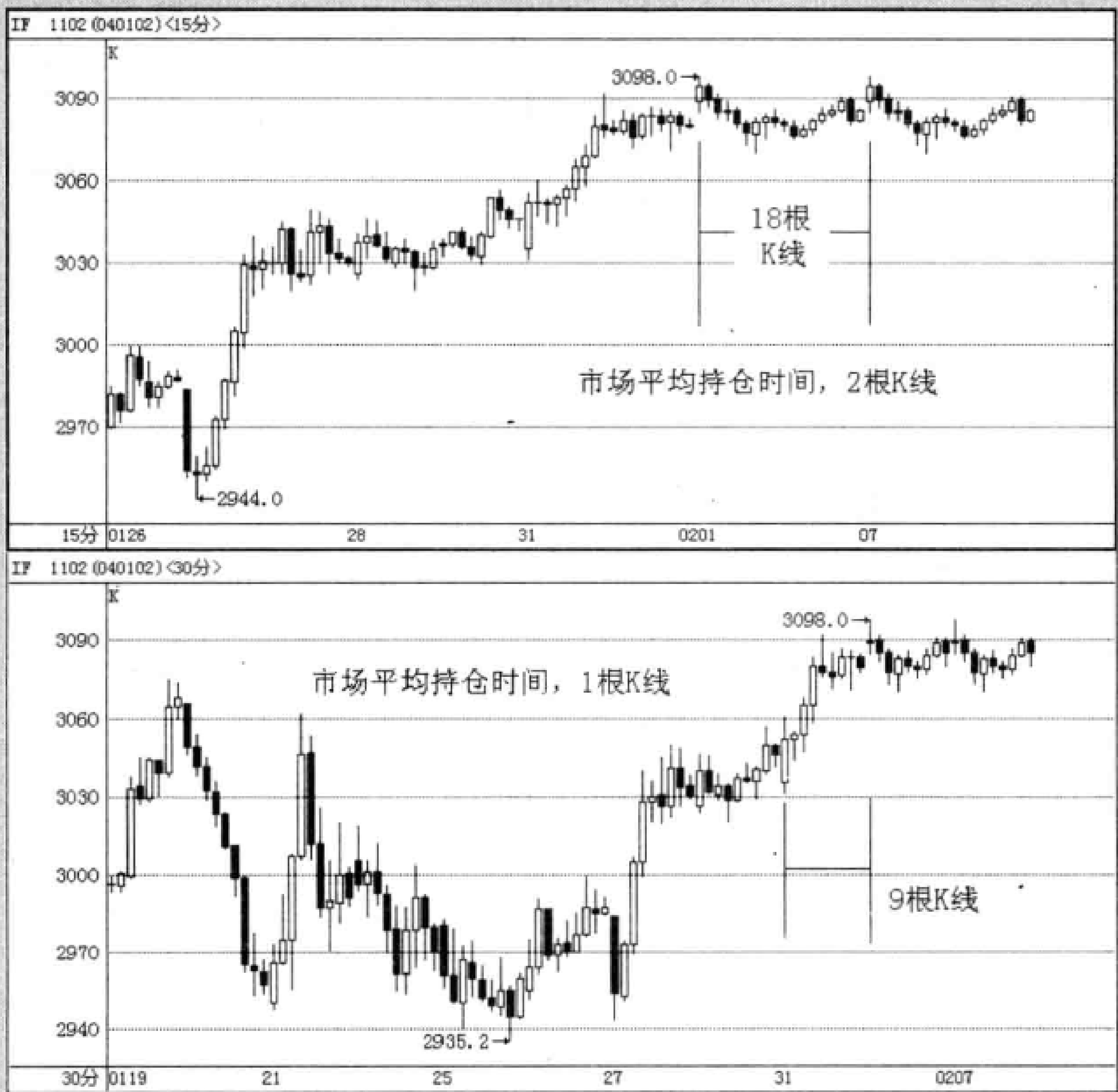
图 3-4



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 用交易时间除以换手率，可以得到持仓被完全更换一遍的时间，即市场投资者平均持仓时间。如果要想个人交易行为和市场保持一致的话，股指、橡胶、锌可以做短线，而玉米、强麦、稻谷则必须做长线。一般对市场初学者而言，交易频率不应该比市场平均水平更高（平均持仓时间不应该比市场平均时间更短）。否则会产生过高的交易成本，而达不到市场平均效率，无法获得市场的均衡回报。从图 3-5 中可以看到，股指期货的持仓在 38 分钟就被更换一遍，而股票现货平均被更换一遍持仓的时间长达 20 ～ 100 天。所以新手参与股指期货交易，必须要学会拉长交易时间，才能获得比较高的胜率。如图 3-5 所示，若想持有时间超过市场平均时间，可以按照 15 分钟 K 线或者 30 分钟 K 线进行交易，让交易周期控制在 15 分钟线图的 2 根 K 线或者 30 分钟的 1 根 K 线之上。

图 3-5

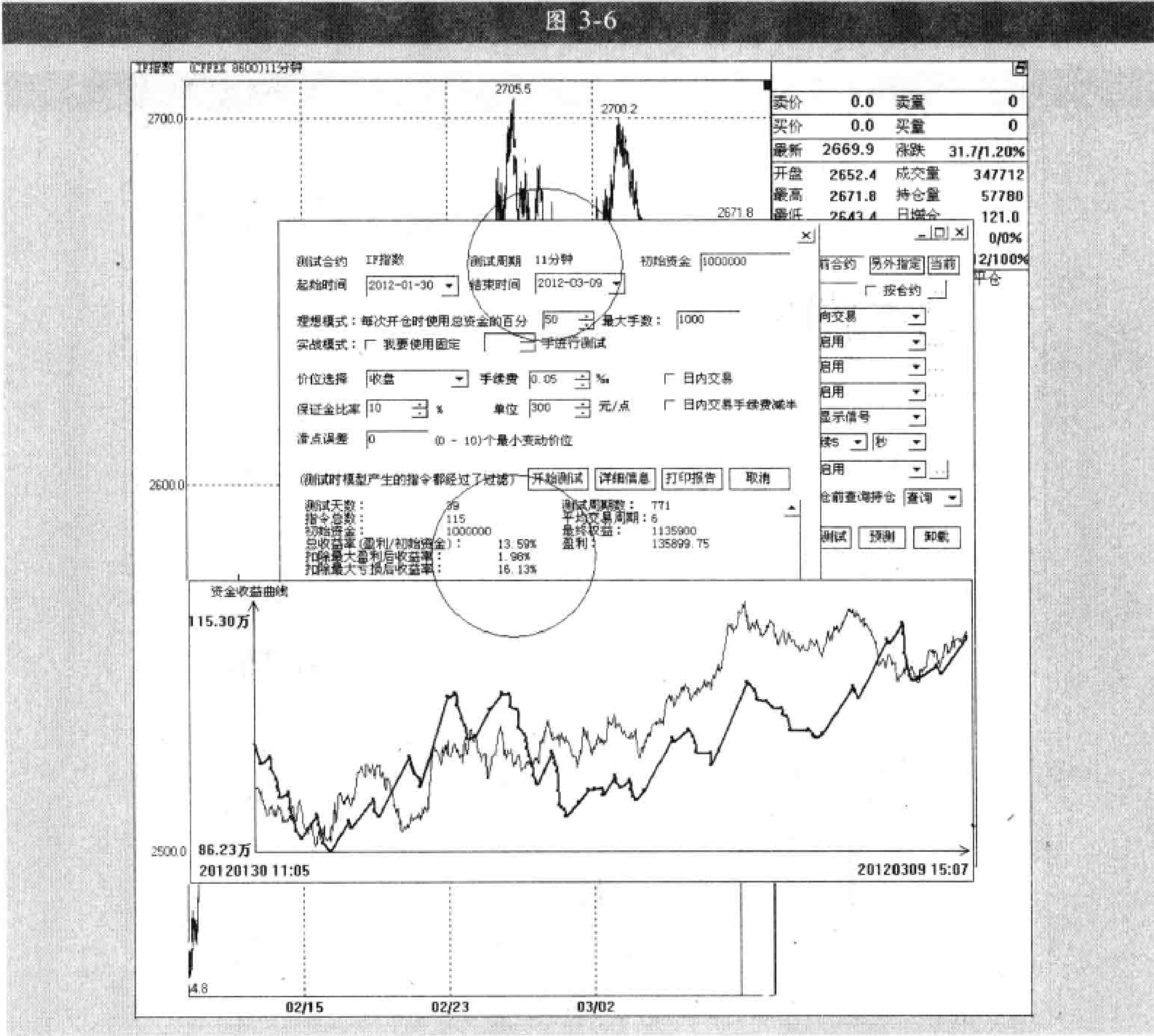


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 随时时间的推移，市场的换手率在不断发生变化，即市场的节奏在不断发生变化，我们在交易的时候，如果用一成不变的节奏去适应市场，显然是不合理的。按拙著《期货兵法》的思维，我们应该严格跟随市场的节奏来调整自己的交易频率，这也就是换手率分析的最核心用途。这其中有很多衍生思路，这里举一个思路如下：

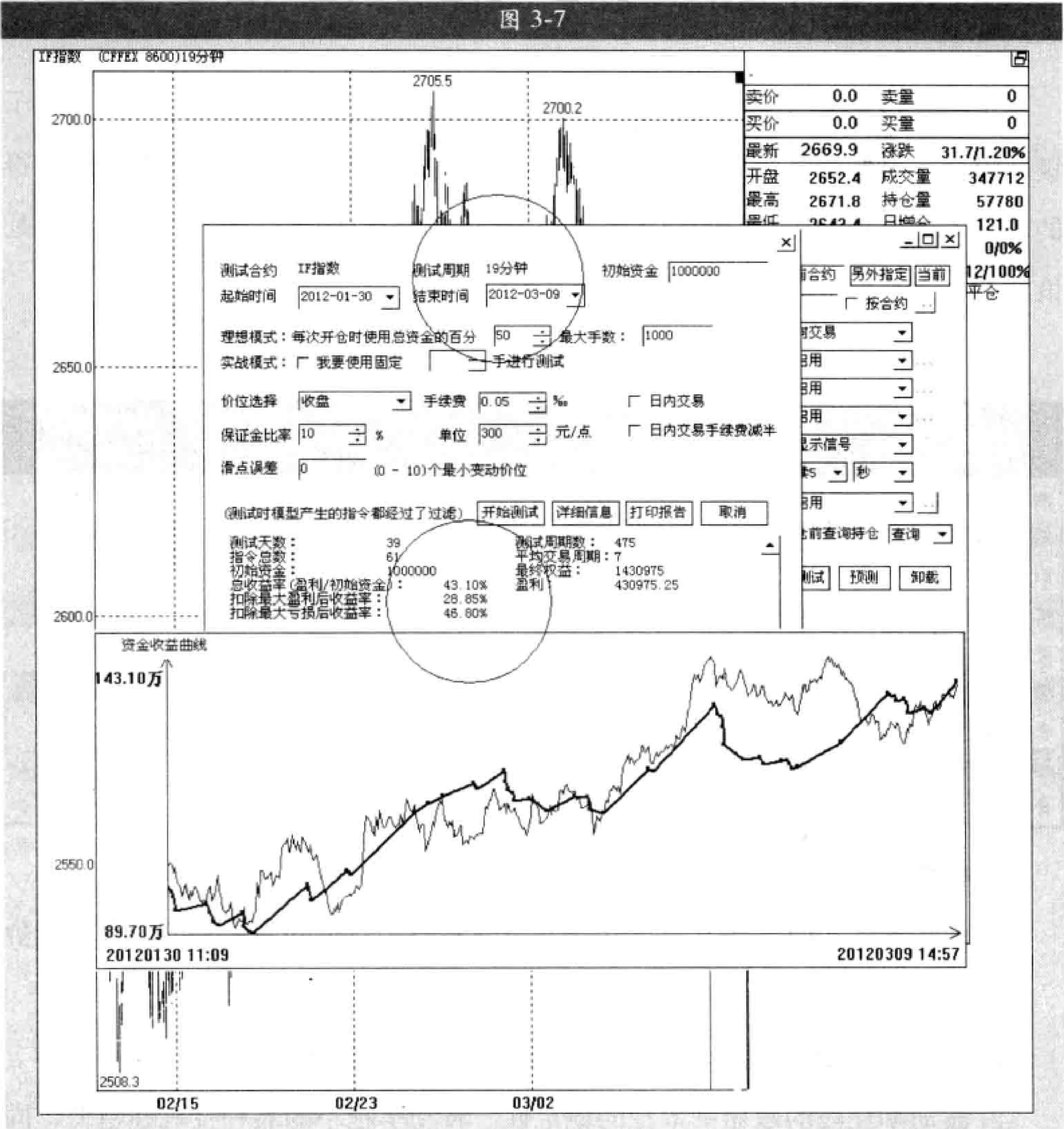
修改原始图标的自定义周期。比如原先当市场平均换手时间为 22 分钟的时候，我们用于分析的 K 线图就定义成 11 分钟 K 线。而现在市场平均换手时间为 38 分钟的时候，我们用于分析的 K 线图就相应地定义成 19 分钟 K 线。为了直观地说明这个问题，我们用同一个交易系统在两个不同的 K 线周期上测试，让我们来看作这样的改变对交易结果起了什么变化（见图 3-6、图 3-7）。

图 3-6



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 3-7



9. 总体来说，换手率是一个非常重要的指标，能够反映出市场投机热度以及市场的交易节奏。对于我们规划交易周期有重要帮助。如果当前的股指期货按 38 分钟左右设计交易周期，那么农业银行、招商地产、贵州茅台应该以几十天、几个月甚至以年为单位设计交易周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动性与收益空间选择

正如我们在第 1 章里所表述的观点，很多交易系统不能盈利的原因不在于设计思路，而是投资对象的波动性所产生的收益空间不够大。系统盈利所获得的利润不足以抵消亏损时的损失以及交易成本，所以衡量品种的交易空间才是设计期货交易思路的核心问题（见表 3-5）。

表 3-5

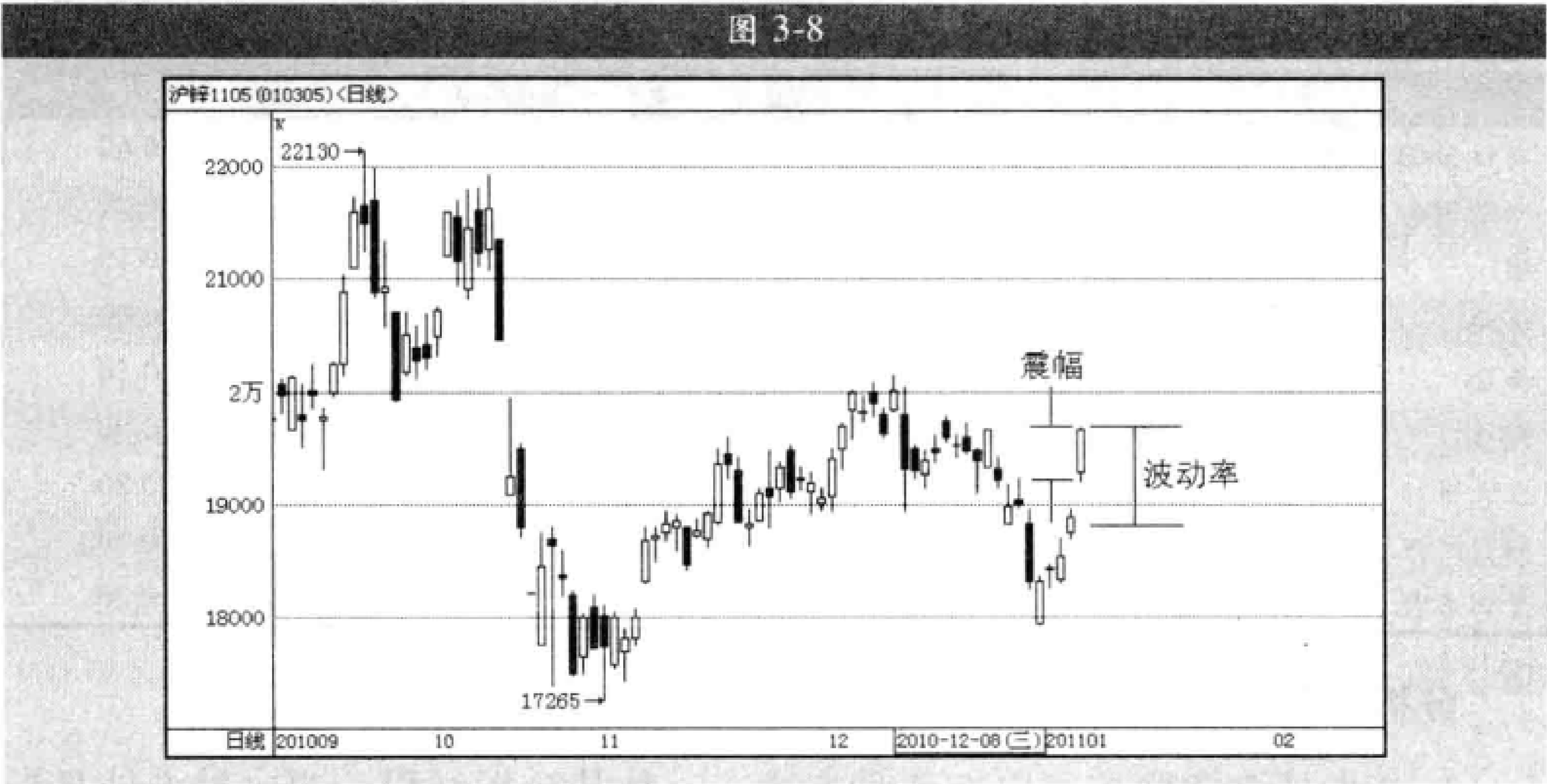
品种	波动率	振幅	保证金率（%）	最大隔夜毛收益率（%）	最大日内毛收益率（%）
期指 300(2010)	0.023	0.029	17	13.53	17.06
期指 300(2012)	0.017	0.019	17	10.00	11.18
铜	0.013	0.012	14	9.29	8.57
橡胶	0.020	0.020	16	12.50	12.50
黄金	0.010	0.005	11	9.09	4.55
螺纹	0.008	0.008	11	7.27	7.27
农业银行	0.010	0.012	100	1.00	1.20
招商地产	0.031	0.035	100	3.10	3.50
贵州茅台	0.020	0.022	100	2.00	2.20

分析说明：

1. 波动率 =MAX（今最高价相对前一交易日结算价的变化幅度，今最低价相对前一交易日结算价的变化幅度）。
2. 振幅 = 今高低点价差相对前一交易日结算价的变化幅度，如图 3-8 所示。
3. 波动率反应的是品种本身的稳定性。波动率越小的品种投机性越低，同时套保需求就越低。如果波动率足够低（例如趋于 0），该品种就没有开立期货交易的必要。所以，波动越大的品种，无论套保还是投机，参与者的积极性就越大。
4. 股市中有一些小盘个股，其波动也比较大，如果是保证金形式同时也是 T+0 的交易方式的话，日内也是有一定操作空间的。但是由于没有杠杆放大功能，日内可交易的空间相对就要小很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 3-8



5. 两年来，股指期货的波动率在不断下降。原因一方面是股指整体下跌后基数变小，更主要的方面是持仓量上升，换手率下降。波动率的明显下降带来的直接影响就是股指期货可以操作的空间大幅降低。如我们在第 1 章里讲的期货操作逻辑的问题，波动是期货交易盈利的根本逻辑。在股指整体波动下降的时候，在之前能够获得微利的一些交易系统很有可能就不再能够盈利了。
6. 品种间有天然的波动性差异。为了平衡各品种的投资收益，在设计交易规则的时候，设置了与波动率相匹配的保证金比例（设置保证金比例还要遵循“两板不穿原则”）。所以各品种的毛收益率一般均是趋于 0.1 的，差别不大。
7. 收益空间小的品种，无论是短线还是长线，操作价值都偏低。

外盘关联度与连续性选择

在金融信息高度发达的今天，国际金融市场和国内市场正在呈现出复杂的联动特征。分析内外盘品种的关联性以及产生这种关联性的机理，对我们分析市场交易行为有非常重要的作用（见表 3-6）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-6

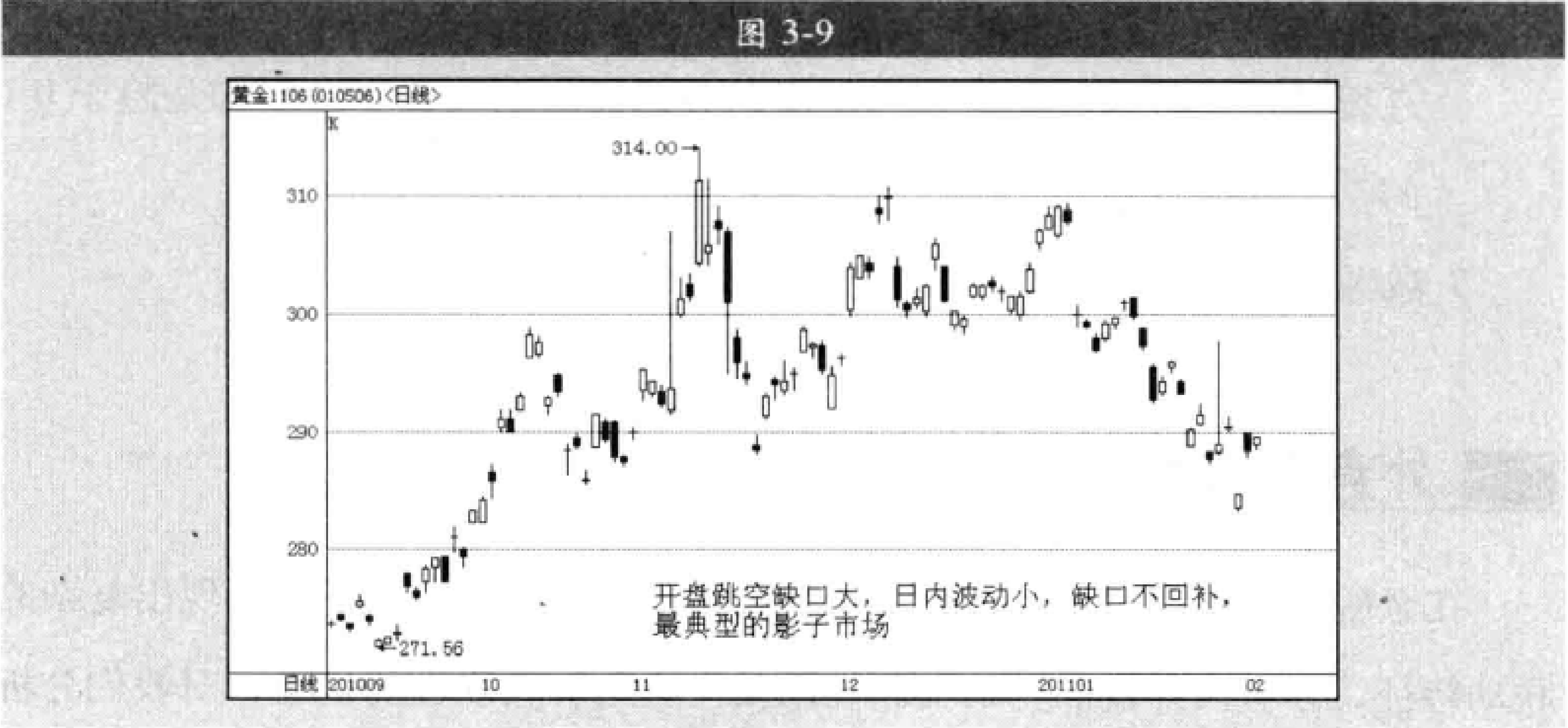
品种	波动率	振幅	外盘关联比	外盘关联系数	回归幅度（%）
期指 300（2010）	0.023	0.029	0.79	−0.21	0.60
期指 300（2012）	0.017	0.019	0.89	−0.11	0.20
铜	0.013	0.012	1.08	0.08	−0.10
橡胶	0.020	0.020	1.00	0.00	0.00
黄金	0.010	0.005	2.00	1.00	−0.50
螺纹	0.008	0.008	1.00	0.00	0.00
农业银行	0.010	0.012	0.83	−0.17	0.20
招商地产	0.031	0.035	0.89	−0.11	0.40
贵州茅台	0.020	0.022	0.91	−0.09	0.20

分析说明：

1. 分析外盘关联度可以有两种方式。一种是分析过程，即比对内外盘影响；另一种是分析结果，即比对外盘走势对国内期货品种走势产生的影响。这里采用后一种方式。

2. 波动率代表隔夜波动幅度，振幅代表当天波动幅度。如果是受外盘影响大的品种，其隔夜波动幅度会超过日内自身波动幅度。我们用波动率和振幅的比例，得到外盘关联比。比值大于 1 的品种，明显受到外盘影响，比值越大则受影响越大。如黄金，比值达到 2.0，显示出黄金市场是一个完全的影子市场，国内几乎没有定价权，如图 3-9 所示。

图 3-9



3. 用波动率与振幅的差值比上振幅，得到外盘关联系数。系数大于 0，表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示该品种受到外盘影响。数值在 0 ~ 0.2 之间，表明该品种受到外盘一定程度的影响，但是自身的波动也能保持，有一定的回归弹性。数值大于 0.2 的，表明该品种受到外盘影响较大，自身价格弹性已经收缩。像黄金这样的品种外盘关联系数达到了 1.00，代表极易受到外盘影响，自身几乎已经没有太大的日内波动。

4. 可以直观发现，股指、股票个股几乎完全不受外盘影响，价格表现出极大的自主性。其中股指系数达到 –0.11，代表股指日内振幅很大，完全不受外盘牵制。实际上国内外股市的走势差别也确实很大，如图 3-10 所示。

图 3-10



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 用振幅减去波动率得到价格的回归幅度。这个指标代表品种的价格弹性。小于 0 的品种回归能力差，代表价格回归到前一交易日结算价之间的跳空缺口。黄金、铜、锌就常常因受外盘走势影响，出现无法弥补的跳空缺口。

6. 股指期货不受外盘影响，是交易可以获得比较大连贯性的重要条件。

隔夜风险与仓位选择

由于中国的证券市场、期货市场只有 4 ～ 4.5 小时的交易时间（2012 年 5 月之后黄金期货开始尝试夜盘交易），并非 24 小时连续交易。这使得期货交易者都要面临是否持仓过夜的问题。（股票交易者则不存在这个问题，因为 T+1 交易制度使得隔夜变成必然。）如果当天开盘价与上一交易日收盘价相同或相近，则隔夜风险小，投资者会更加愿意持仓过夜。反之，当天开盘价与上一交易日跳动过大的话，投资者会面临突然的资金风险，期货公司甚至交易所也同样可能面临相应风险（见表 3-7）。

表 3-7

品种	跳空幅度（%）	修正跳空幅度（%）	跳空价格	跳空价位（个）	本金跳空风险率（%）
期指 300（2010）	0.43	0.43	12.4	61.9	2.51
期指 300（2012）	0.38	0.37	11.658	58	2.2
铜	0.78	0.77	462.738	46	5.6
橡胶	0.92	0.90	251.053	50	5.8
黄金	1.00	1.00	3.983	398	9.1
螺纹	0.31	0.30	13.139	13	2.8
农业银行	0.74	0.74	0.02	2	0.7
招商地产	1.21	1.20	0.226	23	1.2
贵州茅台	0.45	0.44	0.848	85	0.5

分析说明：

1. 跳空幅度 =（今开 − 昨收）/ 昨结算。

2. 跳空幅度会因为最小波动价中的点差设置过大而产生误差，所以此处通

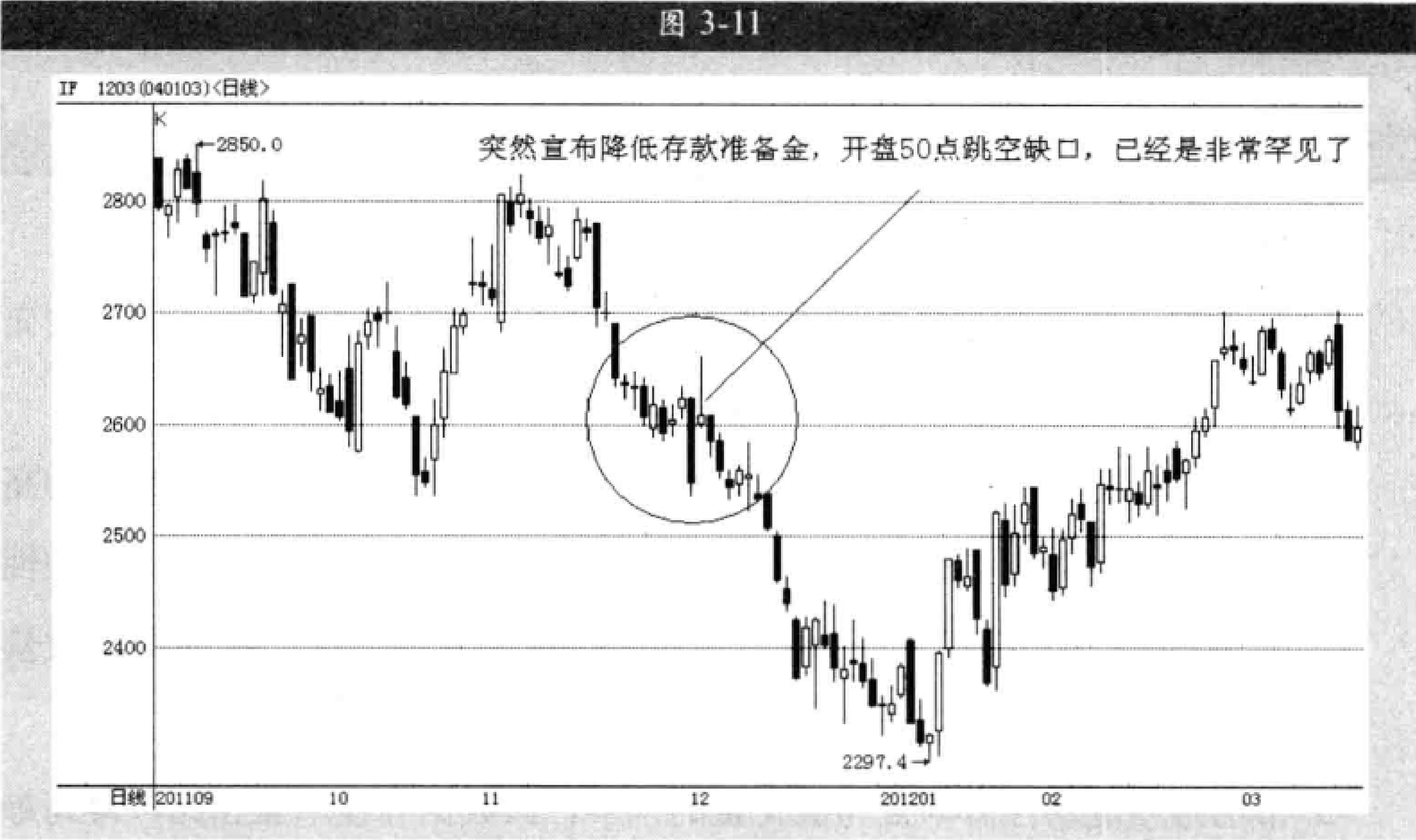
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过减去最小波动幅度的一半来进行修正，以得到比较客观的修正后的跳空幅度。

3. 从数据来看，主要金属期货基本都会受到外盘影响而产生较大的跳空缺口，而股票的跳空缺口很小，基本可以忽略。

4. 股指每日平均跳空幅度为 11.7 点，并非完全没有缺口，如图 3-11 所示。

图 3-11



5. 用跳空幅度比上保证金比例，得到交易本金的跳空风险率。该指标代表如果满仓操作某品种，隔夜可能出现的本金亏损幅度。可以发现，股票隔夜风险基本可以忽略，期货的隔夜风险是客观存在的，股指隔夜风险相对低。

6. 跳空风险率决定着客户应该怎样设计交易仓位。如果要使本金单次平均亏损控制在 2% 之内的话，股指可以持 70% 仓位过夜，铜则只能持 30% 的仓位过夜。

盘口消耗时间与报单形式选择

衡量盘口消耗时间，有助于衡量品种的短期波动性以及规划交易报单形式（见表 3-8）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-8

品种	成交量（手）	每秒成交量（手）	挂单量（手）	每秒消耗率	流动性消耗时间（秒）
期指 300	752 745.6	46.47	23.7	0.980	1.02
铜	599 722.3	46.49	100.5	0.231	4.32
橡胶	965 328.3	74.83	197.8	0.189	5.29
黄金	60 493.6	4.69	9.2	0.255	3.92
螺纹	562 732	43.62	525.4	0.042	24.09
农业银行	87 983 280	6 109.95	165 634	0.018	54.22
招商地产	8 891 528	617.47	287.5	1.074	0.93
贵州茅台	2 744 794.8	190.61	49.8	1.914	0.52

分析说明：

1. 分析市场盘口流动性供应和需求，有助于了解市场的买方（主动成交者）和流动性的卖方（被动成交者）的成分对比。
2. 市场盘口流动性供给者，即以低于等于买一价委托的所有多单数量和高于等于卖一价委托的所有空单数量（即并非立即成交的委托）；流动性的消耗者，则是高于买一价委托的多单或低于卖一价委托的空单数量（近似于马上成交的委托）。
3. 市场每秒流动性需求量为成交量的一半，该数据与挂单量相比，得到每秒消耗率。
4. 盘口消耗速度过快显示攻击性强，主动性订单容易在局部打穿买一卖一的流动性壁垒，造成价格冲击；流动性消耗速度过慢则显示防御性强，价格难以造成正常波动。
5. 我们可以直观地看出，股指期货的每秒钟要消耗掉买一卖一盘口 100% 的流动性，远远高于其他期货品种。而股市个股之间的差异很大，一些大盘股的盘口消耗时间很长，而一些活跃的个股则很短。这些消耗时间很短的个股的波动性也远远高于大盘蓝筹。
6. 在交易指令申报的设计上，盘口消耗时间很短的品种，其交易瞬间跳动性很强，适合已主动成交的形式报单，抓取短期波动；而盘口消耗时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间过长的品种，其波动性必然很差。这些品种不适合做短线或者高频交易，可以以被动成交的形式挂单，同时以长线思维交易。

日内交易空间选择

在设计各个品种交易规则的时候，最小波动价以及涨跌停板的设计，赋予了各品种与生俱来的交易性质。从这方面来说，规则决定了规律（见表 3-9）。

表 3-9

品种	价格 / 点位	最小波动价位	涨跌停板[①]（%）	可交易价位（个）	平均运行价位（个）
期指 300	2 484	0.2	10	2 484	360.18
铜	59 235	10	6	710.82	112.55
橡胶	27 193	5	6	652.63	135.97
黄金	347	0.01	5	3 470.00	208.20
螺纹	4 251	1	6	510.12	55.26
农业银行	2.7	0.01	10	54.00	3.24
招商地产	18.54	0.01	10	370.80	63.04
贵州茅台	188.44	0.01	10	3 768.80	452.26

① 2010 年 10 月以后，几大商品交易所的涨跌停板幅度有所调整，这里的数据仍然是取 2010 年 10 月之前的规定标准。

分析说明：

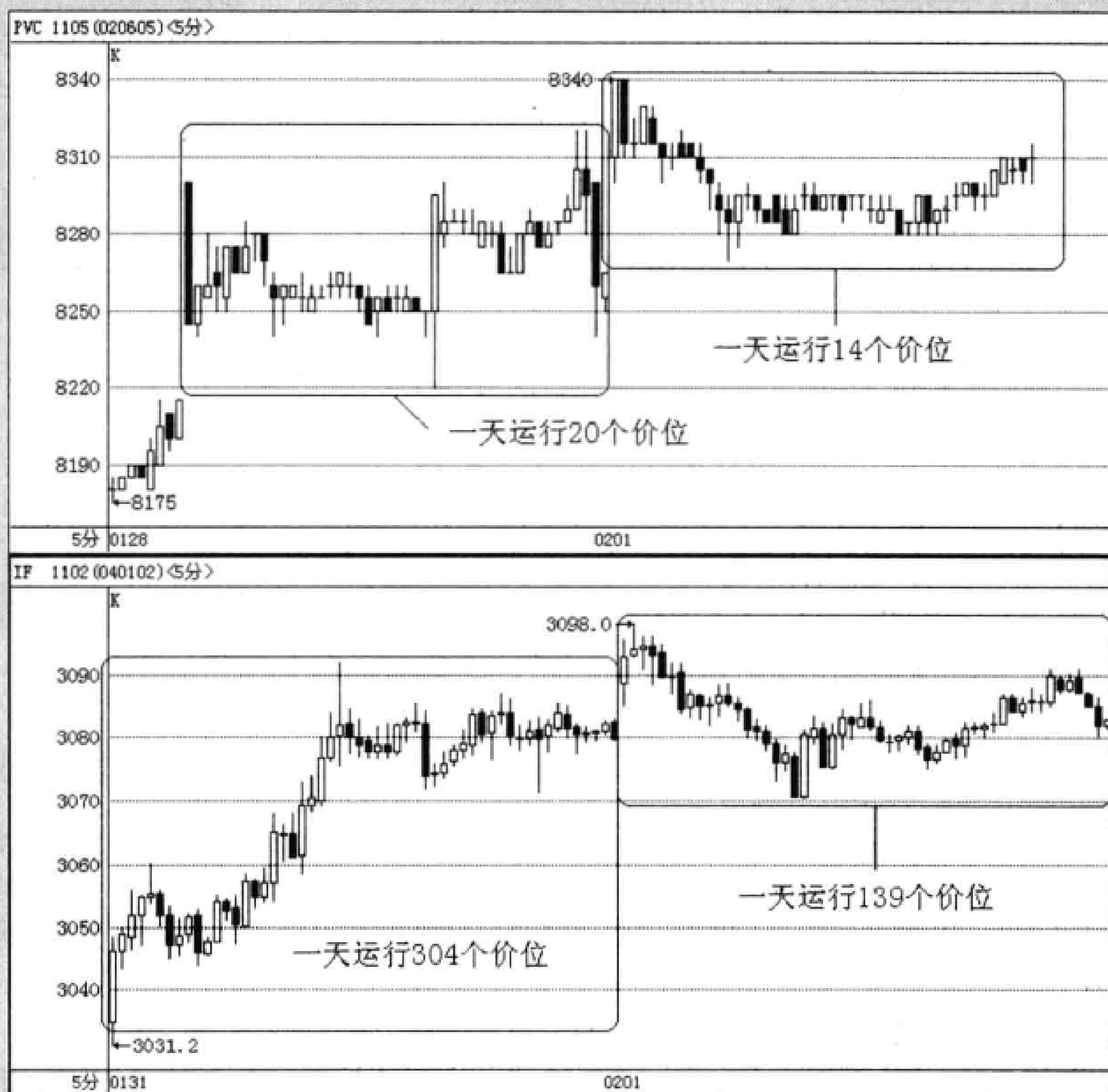
1. 通过价格、涨跌停幅度、最小波动价位，可以计算出一个品种一天内可以运行的所有价位。可以发现，正常规则的设置使一般的交易品种均有 300 ～ 500 个可交易价位。
2. 股票因为统一设计成最小波动价位为 0.01 元，个股的价格高低就直接影响了其一天的波动空间。如果一只个股价位为 1 元，则其涨跌停板之间的价位只有 20 个，而一只个股的价位是 200 元的话，则其涨跌停板之间的价位就有 4 000 个。
3. 一般来说，可交易价位越少的品种，其操作空间就越小，波动性也越小，越不适合做短线交易，而可交易价位越大同时交易费用不高的品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种，其操作空间就很大。在此之中，股指期货由于涨跌停板大，最小波动价位小，使得其可交易价位达到 2 000 多个。有相当大的交易空间，价格运行基本不受限制。

4. 根据振幅，可以计算出各品种实际每天运行价位（方便起见，这里假设所有品种都是连续跳动）。可以发现，股指每天实际运行价位达到 360 个，非常适合做日内短线交易。其他品种，如橡胶、铜、糖，也都是短线交易的优良品种。而玉米、强麦、稻谷、PVC 每日的运行价位只有 10 ～ 20 个，日内交易则需要支付非常高的点差成本而导致收益降低，不适合短线操作，如图 3-12 所示。而像农业银行这样的个股，一天运行价位只有 3 个左右，交易周期就应该至少以月线和年线进行衡量了。

图 3-12



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易成本与交易周期设计

交易费用、点差以及执行成本构成了某一品种的交易成本。交易成本对品种的活跃度、流动性都有影响（见表 3-10）。

表 3-10

品种	手续费标准（元）①	开平手续费（元）②	平均交易成本（元）	单笔费率（%）	消耗次数
期指 300	74.52	149.0	209.0	0.17	606
铜	88.9	177.7	227.7	0.55	182
橡胶	40.08	81.6	106.6	0.49	204
黄金	45	90	100.0	0.26	381
螺纹	12.8	25.5	35.5	0.76	132
农业银行	1.27	2.81	4.81	1.78	56
招商地产	1.85	5.56	7.56	0.41	245
贵州茅台	19.84	58.53	60.53	0.32	311

① 为分析方便，统一手续费率为交易所的 1.5 倍。
② 2010 年 12 月之前，除了股指、螺纹以外的其他期货品种手续费都按单边收取，这样可以根据换手率计算出品种平均开平仓一次的手续费。12 月之后由于手续费全部双边收取，实际开平一次的手续费等同于手续费标准的 2 倍。

分析说明：

1. 实际交易的时候，从投机的角度来看，为了能够马上达成交易，买入时通常按照卖一价报价，卖出时通常按照买一价报价。这使得交易时实际上损失了一个最小波动价位的成本——点差。在不连续的市场（如黄金），这个点差会是最小波动价位的几十甚至几百倍。为此我们统一在平均手续费上加上点差成本，构成平均交易成本。
2. 为计算方便，我们假设市场中每个人执行力良好，都能在需要交易的价位达成成交，这样执行成本为 0。
3. 平均单笔交易成本占保证金比例，就是投机客户在市场每一次交易实际支付的成本比例。
4. 可以看出，股指期货交易平均每次实际发生成本是本金的 0.17%，远远

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低于其他品种。其他品种交易成本偏高[㊀]，不适合做周期过短的交易。

5. 取成本率的倒数，可以得到频繁交易消耗完本金的次数。从这个数据可以直观看出，实际交易成本最高的品种是 PVC，其他的如玉米、强麦、早稻交易成本也很高。因此，投资这些品种要想取得稳定收益，必须尽量拉长交易周期，其交易周期至少应该控制在股指期货的 7 倍以上。

收益风险比与日内品种选择

品种设计是否成功的关键不在于其本身绝对的波动率，而在于能否产生合理的收益风险比。期货投资的核心即以小风险博取较大的可能收益，因为投资资金的去向必然是逐利的（见表 3-11）。

表 3-11

品种	最大隔夜收益率（%）	最大日内收益率（%）	平均日费率（%）	隔夜最大收益风险比	日内最大收益风险比
期指 300	13.53	17.06	0.17	79.59	100.35
铜	13.57	13.57	0.55	24.67	24.67
橡胶	15.63	15.63	0.49	31.90	31.90
黄金	9.09	5.45	0.26	34.96	20.96
螺纹	10.91	11.82	0.76	14.36	15.55
农业银行	1.10	1.20	1.78	0.62	0.67
招商地产	3.10	3.40	0.41	7.56	8.29
贵州茅台	2.20	2.40	0.32	6.88	7.50

分析说明：

1. 以最大收益率与成本率相比，可以得到收益风险比。我们分别计算隔夜收益风险比与日内收益风险比。

2. 从数据中可以发现，股指期货无论是隔夜最大收益风险比，还是日内最大收益风险比，均遥遥领先于其他品种，一般是普通品种的 3 ～ 4 倍，属于低成本高期望收益品种，必然会受到投机资金的青睐。

㊀ 在 2010 年 12 月之前，橡胶交易所标准按 5 元 / 手收取，是除了股指期货以外交易费用最低的品种。12 月之后改为成交金额的万分之一点五，交易成本大大增加，不再具备短线的成本优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 其他品种如锌、糖、棉花等，也必然是投机资金的良好选择。
4. 除了日内交易以外，更长周期的品种的收益与风险的比例也可以类似比较，总体结果是类似的。

本章重点

1. 能选择的范围越大，却不能代表选择的结果能更好。
2. 国际上期货基金的管理人对于选择的态度普遍是，选择的过程质量要比选择的结果质量重要得多。
3. 股指期货大合约的设计给大资金提供了便利性的基础。
4. 股指期货非常适合大资金进驻，也非常适合较高频率交易。
5. 中等规模资金，如果需要较大的波动幅度与较大的成交密度，股指期货是不二的选择。
6. 换手率是一个非常重要的指标，能够反映出市场投机热度以及市场的交易节奏。对于我们规划交易周期有重要帮助。
7. 收益空间小的品种，无论是短线还是长线，操作价值都偏低。
8. 股指期货不受外盘影响，是交易可以获得比较大连贯性的重要条件。股票隔夜风险基本可以忽略，期货的隔夜风险是客观存在的，股指隔夜风险相对低。
9. 在交易指令申报的设计上，盘口消耗时间很短的品种，其交易瞬间跳动性很强，适合已主动成交的形式报单，抓取短期波动。
10. 一般来说，可交易价位越少的品种，其操作空间就越小，波动性也越小，越不适合做短线交易。
11. 股指期货交易平均每次实际发生成本远远低于其他品种。
12. 品种设计是否成功的关键不在于其本身绝对的波动率，而在于能否产生合理的收益风险比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章 大　势

虽有智慧，不如乘势

老子在《道德经》中说:“道生之，德畜之，物形之，势成之。”

在相关词语后面加上“势”字，通常可以表示趋向，具体如局势、形势、态势、姿势、情势、国势、水势、火势、风势、伤势、时势、运势、走势、涨势、跌势等。

势，古字作“勢”，字形从“坴”从“丸”，“坴”为高土墩，“丸”为圆球，字面意象是圆球处于土墩的斜面即将滚落的情形。《孙子兵法》所说的“转圆石于千仞之山者，势也。”

势，代表的是一种格局、一种情形、一种变化，甚至是一种命运。

俗话说“时势造英雄”，说的是势的力量，强大到左右社会和人的发展。英雄可能以为是自己的努力成为了英雄，但是事实可能是这个时代需要某个英雄，所以即使没有英雄A出现，也必然会有英雄B出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我们的投资市场上，每年都有英雄，都有神话，这些神话的诞生，难道仅仅是个人的天赋与技巧吗？

一位媒体人士对期货大赛的感慨就是——每次大赛都必然会出一个冠军！

我们很努力地学习投资技巧，但是如果我们没有认清楚或者选择好一个适当的大势，就可能逆水行舟，事倍功半；相反，如果找到一个适当的市场时机，就可以乘风破浪，事半功倍。

《孟子·公孙丑》云："虽有智慧，不如乘势；虽有兹基，不如待时。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多个板块指数联合分析

在股指期货上市以前，其实就有联合分析的方法存在，在股市的大势之中，各个子板块指数的走势也是有较高相关性的。

从 2005 ～ 2007 年的股市大牛市以及 2008 ～ 2012 年的熊市中，我们可以发现这样的一些规律：

1. 牛市分为上下半场

（1）上半场由基本面为依托，如降息、本币升值、经济发展。

（2）下半场是供需关系而来，追入的资金托起的，迟早崩溃。

所以当基本面出现问题，如利空消息不断（比如政府挤压股市泡沫的政策），指数却还在涨，说明是牛市下半场了。

2. 牛市的发展顺序

（1）板块轮动（依据板块基本面的不同，健康发展）。

（2）全面涨升（追涨资金全面介入，“鸡犬升天”）。

（3）弱股补涨（最后的炒作，比如 ST 类股票最后的疯狂）。

3. 牛市大盘见顶迹象

（1）垃圾股，ST 股疯狂。

（2）板块快速轮动，大盘缺乏具有持续领导大盘上行的龙头板块。

（3）个股上演一日行情，大家都在投机短炒，没有中长线资金进入。

（4）与国际股市联动密切，美股一跌会跟跌，而不像牛市中可以走出独立行情。

4. 熊市反弹的几个阶段

（1）第一阶段：普涨阶段，由于所有股票超跌产生的第一波上攻，还在下跌的经常是跌幅不够乘着反弹开始出货的股票。

（2）第二阶段：少数板块上涨阶段。一般的板块已经走得不太好，少数板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

块带领大盘击出一波涨幅。

（3）第三阶段：弱板块弱股补涨阶段。会出现很多一日游行情。之前强势的板块也涨不动了，开始了真正的回调，让已经走弱的板块开始了补涨。

（4）第四阶段：全面杀跌阶段。

其实很简单，熊市的时候绝对是只有10%的人可以笑，其他人都在哭，当持有弱股的人也看到自己股票补涨的时候，恰恰说明大势大大地不妙了。

5. 领涨板块的重要性

（1）大盘由小盘股首先上涨带动，而权重板块并不配合，后续行情持续性堪忧，常见于熊市大跌后中期反弹（并失败），随后会进一步疯狂杀跌。

（2）大盘由小盘股首先上涨带动，尔后权重股在中小板走弱的时候启动拉动大盘，这是熊市中级反弹（成功）常常见到的情况。

（3）大盘由大盘股首先上涨带动，后续行情持续性较好，很可能是熊市要向牛市转换。随后中小板会在权重休息时带领大盘走出一波很大幅度的上涨。

随后中小板休息，大盘权重股再出现，带动牛市的下半场的行情。

每次大盘的启动往往是农业板块先知先觉，农业板块在大盘杀跌后期突然启动，一定程度上充当了大盘的风向标。

中国股市是一个极其庞大复杂的机体。正是因为其体量庞大，所以牛市可以持续很久，熊市也可以持续很久，在牛熊市出现转换的时候，必然会出现一些迹象。我们通过板块之间的强弱变化，可以找出市场发生变化的端倪，如图4-1所示。

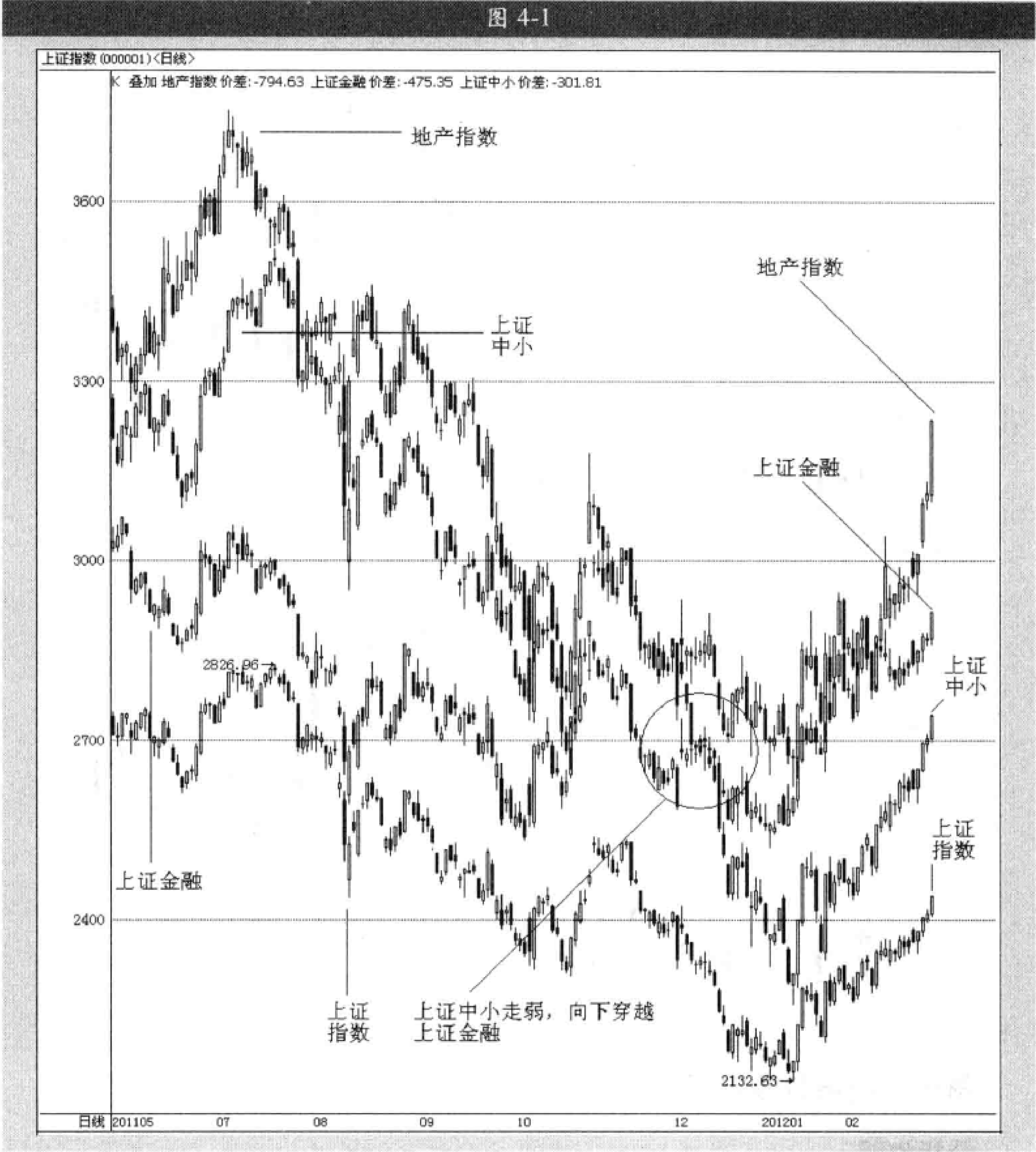
在2011年，股市整体处于熊市中后期震荡的态势之下，市场大盘蓝筹缺乏上涨动力，游资只能选取小盘股进行游击战，在这种情况下，一方面大盘蓝筹在不断创新低，有的小盘股却可以创历史新高。这是市场整体看淡的格局。

而在2011年下半年，上证中小板明显出现了走弱的表现，同时上证金融逐渐企稳走强，随后上证指数创出新低2 132.63。地产、金融板块的走强，代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表着大盘蓝筹出现整体上升态势，之前在中小板块里打游击的资金出现明显的转移，布局大盘蓝筹，这是市场阶段性看涨的格局。

图 4-1



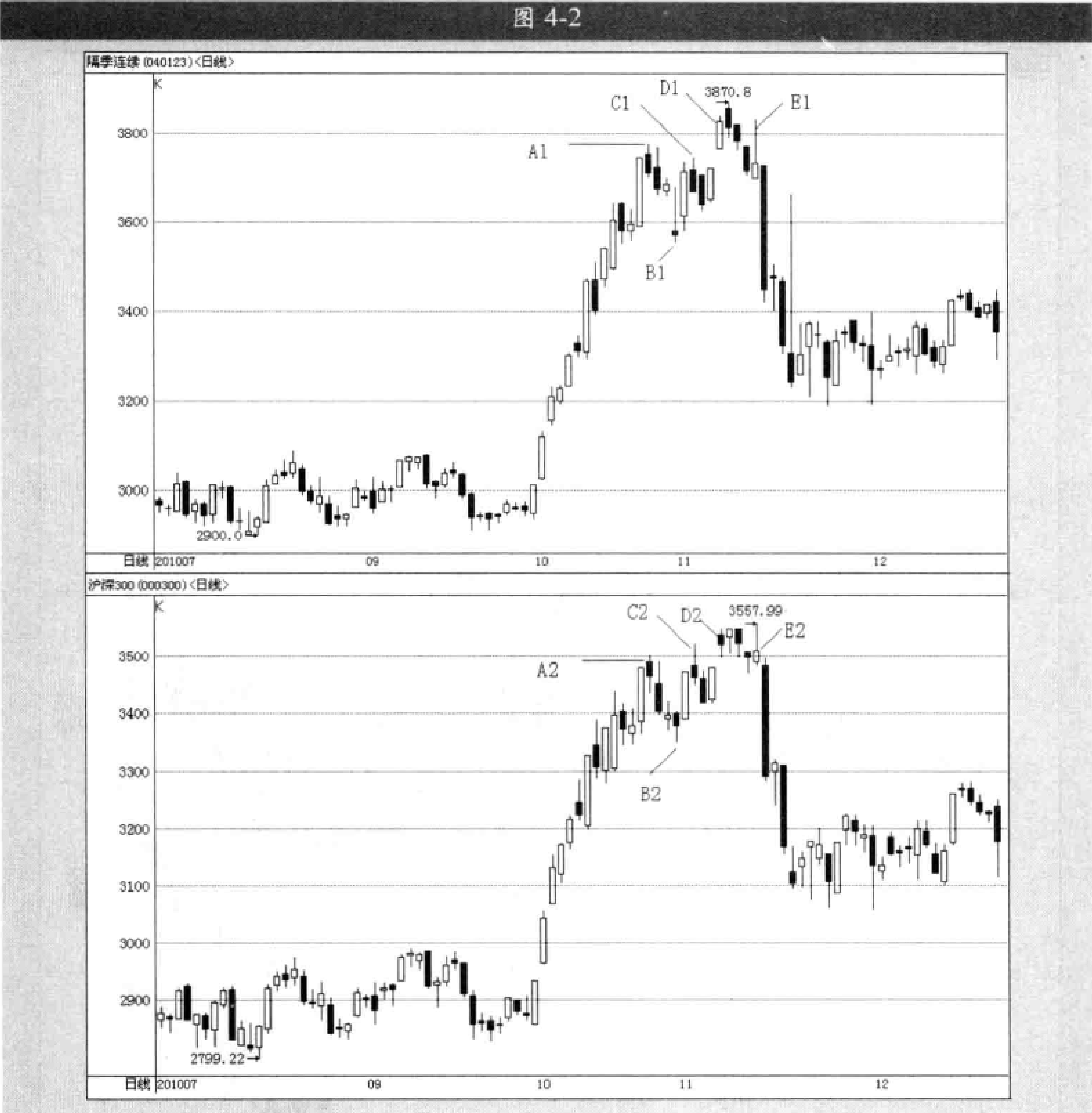
股指期货与指数现货叠加分析

股指期货有对市场预期的功能。这种功能从一些价格分形形态中就可以体现。由于股指期货总是有四个合约同时交易，而这些合约的走势也存在一定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偏差，就容易产生一些技术图形上的区别。而将这些合约与现货合约叠加起来分析，就能够大大提高对大趋势判断的准确性，如图 4-2 所示。

图 4-2



第一，阶段性顶部特征

分析说明：

1. 一波强势上涨的过程中，股指期货的走势一直强于股指现货，从启动位置到 A1，股指期货隔季合约上涨了 800 点，股指现货上涨了 600 点，虽然期货领涨的格局在持续，但是基差过大，酝酿着回归走势。基差回归的方式，一种是现货出现大幅度补涨，另一种是期货出现大幅度下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. B1处市场出现了上涨中的第一个调整，B2处调整幅度较小，而B1处有破位的苗头，代表单边上升的趋势开始松动。

3. 在股指期货中，C1处的反弹没有冲破前期A1的高点，但是在沪深300现货走势中，C2突破了A2的高点，这个过程代表着股指新货一直弱于期货的局面发生了改变，市场的上涨格局即将面临根本性的变化。

4. D1处，股指期货价格高开高走，出现了一个跳空缺口。以上涨一段时间形成的缺口来说，这里的缺口不再是突破缺口，只有可能是持续缺口或者衰竭缺口。而股指现货D2处没有对D1的突破紧紧跟上，反而是小幅高开后低走，跟涨愿望不强。即可判断，如果持续缺口成立，则下一个交易日，股指期货价格应该强势上涨，否则行情将终结。

5. 在D1创新高后，股指期货随即出现三天持续下跌走势，形成了标准的岛型反转走势。同时，基差开始回归，股指现货表现较为强势，还在盘中创出了E2的新高，这就是多头出货的最后时机。

第二，阶段性底部特征（见图4-3）

分析：

1. 在经历了长期的下跌走势之后，隔季连续合约（7个月后的合约）走势明显弱于现货合约走势，这是一种持续形态。

2. A1之后，股指期货创出新低，股指现货表现却比较抗跌。

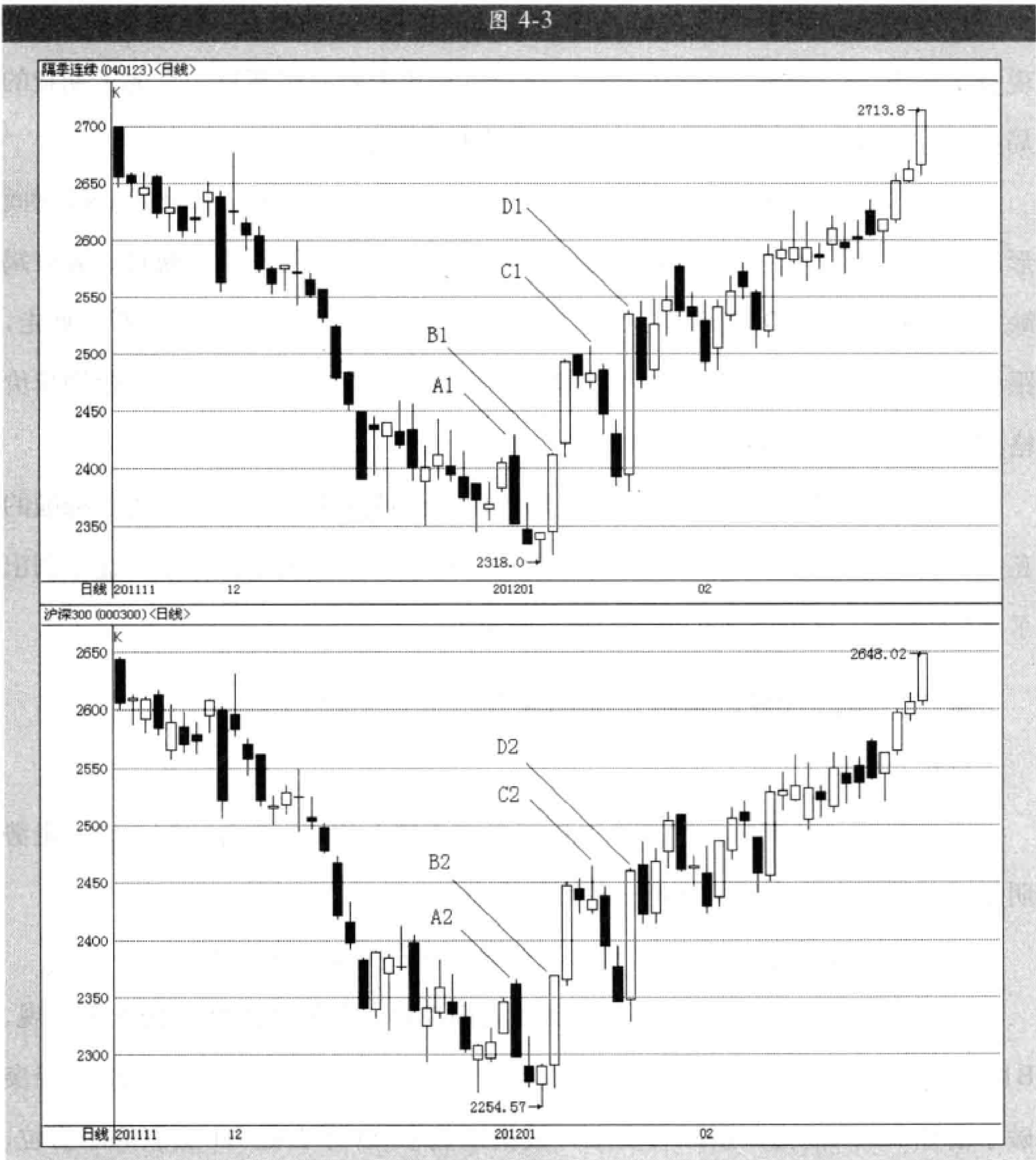
3. 盘面创出新低之后，马上出现了大幅反弹，在股指期货合约上的表现，B1反弹力度较小，没有突破前期A1的高点。但是在股指现货上，B2已经突破了前期A2的高点。所以事实上，股指期货中A1不会是B1上涨的阻力位，市场强势还将持续。只是因为股指期货一直处于下跌趋势，市场主力的空头仓位还没调整过来。

4. 在C1之后，市场出现短暂的几日回调，随即再次走强。这个时候，股指现货D2在遇到前高点D1时，遇到一定阻力，但是股指期货开始转弱为强，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

D1 大幅突破 C1，确认上涨势头。所以，这样的结构使得之后股指期货开始持续引领股指现货缓慢上扬，是牛市初期的表现形式。

图 4-3



总的来说，股指期货和现货因为有极高的相关度，所以走势基本会保持一致，一旦两个市场的走势出现阶段性的强弱变化，是市场发生转势的预兆，如果两个市场短期内出现了背离甚至是严重背离，则基本上能够预示了后期将出现大幅度的单边行情。（短期背离，则代表其中之一错了。长期一致，则其中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之一会出现补涨或者补跌的大行情。)

本章重点

1. 选择好的市场大势比掌握具体投资技能更重要。
2. 股市各个板块之间走势的差异，可以判断股市大盘整体所处的阶段。
3. 股指期货由于有市场预期的功能，所以能在关键转折点给予现货指数参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章 短势

能把价格曲线拉直的，只属于市场中的佼佼者

价格变化，波波折折，好似海中波浪，又似揉成一团的丝线。很多交易者的梦想就是，把这条弯弯曲曲的丝线拉直，在短暂的时间内得到利润的不断累积。

对于这类钟情于每天交易短线的投机者来说，有个名词叫做“抢帽子者”。早期的证券、期货交易都是交易员在交易池内喊价交易，用手势加上高声喊叫来报价，于是那些在日内短线炒作的交易员就要不停地举手报价，那情形就像一群人在伸手抢帽子一样（当然空中并没有帽子），所以就把日内短线交易的手法称为“抢帽子”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然很多人的梦想都是在最短的时间内得到最多的财富，但是短线难度高于长线的核心问题在于其要支付较高的交易成本。一笔资金在一天内交易N个来回，就要支付N倍的交易费用。

市场能通过短线零碎利润的积累而达成稳定盈利的，只属于市场少数的佼佼者。他们所交易的标的，也是经过严格选择的。

股指期货因其特殊的市场特点，在短期波动方面频繁而有规律，所以成为短线交易者最青睐的品种之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金杠杆与时间杠杆倍率

从前面的分析中我们得到了结论，股指期货适合长线、中线交易，更适合短线交易。

事实上我们对于短线的选择是极其严格与慎重的。

核心的问题在于，期货交易让我们可以使用的，是资金与时间的双重杠杆。

杠杆是一个令人生畏的概念——一个文明世界的概念。

实际上，没有杠杆，你现在不会拿到这本书。

让我向你解释。

1440年，一个名叫约翰·古登堡的年轻德国企业家将一个榨酒机改成世界上第一部商业印刷机。他印了180本古登堡圣经，并且在几天内销售一空。

古登堡的印刷机一夜成名。在几十年内，整个欧洲雨后春笋般出现了许多印刷机。到了17世纪中期，有800万册书由欧洲发行，这个数目是之前几千年来所有生产的书数目总和的十倍。

提桶者的书与管道建造者出版的书之对比

古登堡的印刷机粉碎了提桶者生产书的模式。在古登堡之前，书是由传教士手抄的，生产一本手抄书可能要几年时间，价格昂贵，只有贵族才可以承担。

古登堡改变了这一切。使用印刷机，印刷者只需设置活动的模板一次，之后便可以轻松地生产出千万张绝对相同的产品。印刷机杠杆了印刷者的时间和金钱，生产力得以大幅度提升。

用提桶者式的印刷方法，精力和结果比率是1 ∶ 1。一个小时的努力换一个小时的结果。如果一个人一天能抄写一页，那他100天能抄写100页。

现在进入印刷机模式。让我们假设，在16世纪印刷者花一天时间才设置一页模板。当一天结束时，他们可能只印了一页校对好的稿。

在印刷机模式下，付出与结果的比率不再是1 ∶ 1。当我们运用杠杆时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

努力是同样的，但结果可能是100倍、1 000倍……甚至百万倍的差别！

两种杠杆的词根是LEVER，源于法语一个古老的单词：意思是“减轻”。这是对杠杆威力最适当的形容。使用杠杆，重物可以变轻，以致小孩子也可以移动它。

当我们将杠杆的原理应用于金钱和时间时，同样的事发生了：效果得到倍增。

例如，在杠杆时间方面，1小时的努力可产生100小时的结果，1个星期的工作可产生1年的产量。

在杠杆金钱方面，一段时间内投资的每1美元会复合，直至它增长成为初期投资的许多倍。

在交易上，资金的杠杆大家都清楚，比如股指期货是12%的保证金交易，即12万就可以交易100万价值的合约，杠杆倍数就是1/12%=8倍。也就是说，你做对了行情，如果你的杠杆放大到8倍，你就等于把盈利放大了8倍。相反，你做错了行情，你的亏损也就被放大了8倍。资金管理的核心就是在风险可控、盈利可能更大的情况下尽量放大杠杆，而在风险较大、盈利预期较小的情况下缩小杠杆。

期货给人的不仅仅是资金的杠杆，还有时间的杠杆。T+0的交易制度，实际上给了我们自由选择时间杠杆的权利。对于行情趋势性依赖较强的交易方式，往往是放弃时间杠杆，将持仓持有的尽量久一些。而对于基于统计数据和市场微观的交易行为，只要存在一个概率上的微小优势，就往往需要放大时间杠杆。

放大时间杠杆，虽然可能是在放大你的盈利，也同时在大幅放大交易成本。对一般的投资者，我们并不建议将交易周期定的太短。如果想要学习短线交易，必须要在对市场深刻理解的基础上，结合详细的数据分析和测试，才有可能获得成功。

如表5-1所示，该账户在资金的杠杆和时间的杠杆上都有所放大。一天下来，资金杠杆和时间杠杆累积倍数为成交额 / 资金额 =143.9倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5-1

资金状况				
上日结存		3 651 971.45	客户权益	3 714 692.83
当日存取合计		0.00	质押金	0.00
平仓盈亏		89 580.00	保证金占用	0.00
当日手续费		26 858.62	可用资金	3 714 692.83
当日结存		3 714 692.83	风险度	0.00%
浮动盈亏		0.00	追加保证金	0.00
品种汇总				
品种	手数	成交额	手续费	平仓盈亏
IF	582	525 526 860.00	26 858.62	89 580.00
合计	582	525 526 860.00	26 858.62	89 580.00

股指期货短线交易的成立因素

事先要说明的是，并不是所有的投资品都能做短线，都适合做短线。甚至可以说，95% 以上的金融投资是不适合做短线的，而股指期货可以说是特例中的特例。

1. T+0 交易机制

理论上股指一天可以进行无数次的交易，各类交易机会均可以马上兑现。

2. 多空双向交易机制

一天中的任何上涨和下跌机会都可以把握。

3. 日内交易时间长

每天共有 4 分钟的集合竞价时间和 270 分钟的连续竞价时间，长于股票交易时间与商品期货交易时间。

4. 日内波动足够大

最高到最低点的幅度、日内总折返的幅度都足够大，详情稍后分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 日内波动巨头必然性

波动极其规律，详情稍后分析。

6. 日内走势非常符合波浪理论和流水理论的特点

详见本书第 11 章内容。

7. 日内交易费用极低

股指的费用一般只有成交额的万分之 0.3 ～万分之 0.5 之间，多次交易不会带来成本的大幅增加。

8. 交易点差极小

股指期货的最小跳动价位为 0.2 个点，按 3 000 点的指数点计算，实际上买一卖一的盘口点差仅为 1/15 000。

9. 市场流动性极好

参考本书第 3 章。

股指日内波动空间

股指期货日均波动率达到 1.8%，日均振幅达到 2.1%，而且这还远远不是日内操作的最大空间。我们看股指期货每天的 15 分钟 K 线。

从图 5-1 中可以发现，股指期货每天行情出现日内日折返的概率很大，有些时候还会出现 5 次以上的折返。即，如果当日高低点相差 20 点，当中折返 5 次，则一天的操作空间就会超过 100 点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

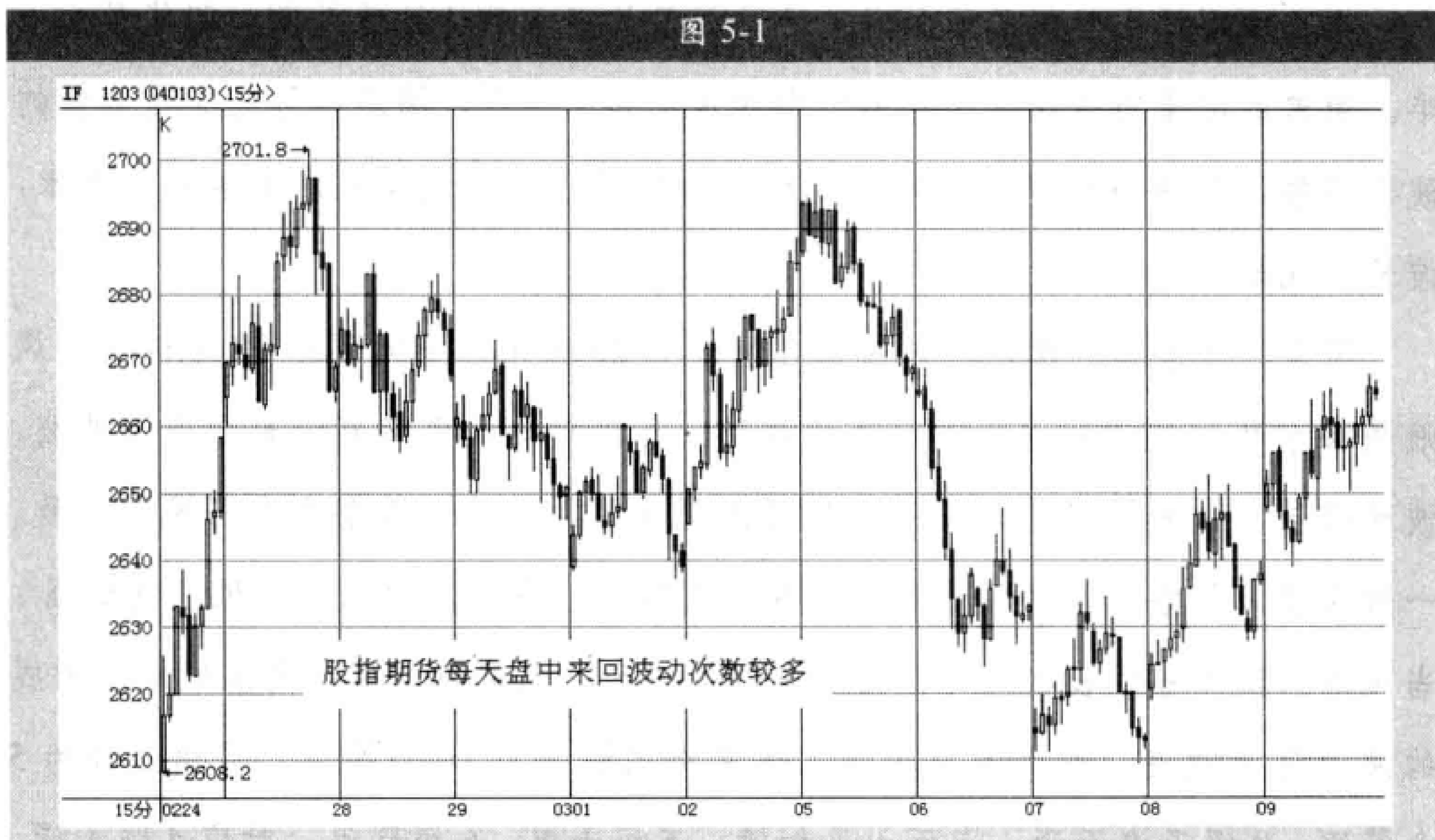


图 5-1

股指波动的必然性

我们在第 1 章就提到，股指期货的波动具有必然性。为什么有必然性呢？市场的波动就像海浪一样，我们不妨看看海浪是怎么产生的。

海浪是怎么产生的

“无风不起浪”和“无风三尺浪”的说法都没有错，事实是海上有风没风都会出现波浪。通常所说的摩拳擦掌海浪，是指海洋中由风产生的波浪，包括风浪、涌浪和近岸波。无风的海面也会出现涌浪和近岸波，这大概就是人们所说“无风三尺浪”的证据，但实际上它们是由别处的风引起的海浪传播来的。

广义上的海浪，还包括天体引力、海底地震、火山爆发、塌陷滑坡、大气压力变化和海水密度分布不均等外力和内力作用下，形成的海啸、风暴潮和海洋内波等。它们都会引起海水的巨大波动，这是真正意义上的海上无风也起浪。

海浪是海面起伏形状的传播，是水质点离开平衡位置，作周期性振动，并向一定方向传播而形成的一种波动，水质点的振动能形成动能，海浪起伏能产生势能，这两种能的累计数量是惊人的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在全球海洋中，仅风浪和涌浪的总能量相当于到达地球外侧太阳能量的一半。海浪的能量沿着海浪传播的方向滚滚向前。因而，海浪实际上又是能量的波形传播。海浪波动周期从零点几秒到数小时以上，波高从几毫米到几十米，波长从几毫米到数千千米。

风浪、涌浪和近岸波的波高从几厘米到20余米，最大可达30米以上。风浪是海水受到风力的作用而产生的波动，可同时出现许多高低长短不同的波，波面较陡，波长较短，波峰附近常有浪花或片片泡沫，传播方向与风向一致。一般而言，状态相同的风作用于海面时间越长，海域范围越大，风浪就越强；当风浪达到充分成长状态时，便不再继续增大。风浪离开风吹的区域后所形成的波浪称为涌浪。根据波高大小，通常将风浪分为10个等级，将涌浪分为5个等级。0级无浪无涌，海面水平如镜；5级大浪、6级巨浪，对应4级大涌，波高2～6米；7级狂浪、8级狂涛、9级怒涛，对应5级巨涌，波高6.1米到10多米。

海洋波动是海水重要的运动形式之一。从海面到海洋内部，处处都存在着波动。大洋中如果海面宽广、风速大、风向稳定、吹刮时间长，海浪必定很强，如南北半球西风带的洋面上，常常浪涛滚滚；赤道无风带和南北半球副热带无风带海域，虽然水面开阔，但因风力微弱，风向不定，海浪相对较小。

对于海浪而言，因为海面广阔，只要任何的外界因素产生一个很小的影响，都会在大海中传播开来，从而产生波动。所以，大海的波动是具有必然性的。而我们放在一个茶杯或者一只脸盘里的水，如果不去触碰搅和，就很难有波动。

从这个思路出发，我们先看沪深300股指现货（见表5-2）。

如表5-2所示，沪深300股指现货是根据沪市和深市300只股票按照一定权重编制而成，就单个个股来说，比如中国石油，可能一天受到外界的刺激较小，产生的波动有限。而整个A股市场2 000只股票，总会有股票产生比较大的波动，从而带动市场大多数股票产生波动。这个过程，就和海浪的产生机理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样。所以，无论个股的活跃程度怎么样，整个沪深 300 指数的波动是存在必然性和持续性的。

表 5-2

合约名称	码	最新	涨跌	涨幅%	成交量	现量	昨收	开盘	最高	最低	量比
中国石油	601857	10.33	0.00	0.00%	123295	16400	10.33	10.34	10.36	10.25	0.72
工商银行	601398	4.330	0.000	0.00%	331954	2200	4.330	4.340	4.350	4.320	0.57
↓ 建设银行	601939	4.77	-0.01	-0.21%	546256	32000	4.78	4.79	4.80	4.73	1.71
农业银行	601288	2.71	0.00	0.00%	892407	19400	2.71	2.71	2.72	2.69	1.06
↓ 中国银行	601988	3.01	-0.01	-0.33%	170955	8700	3.02	3.02	3.03	3.00	0.68
↑ 中国石化	600028	7.54	0.05	0.67%	319195	14100	7.49	7.50	7.56	7.49	0.85
↑ 中国神华	601088	27.07	0.33	1.23%	180056	10100	26.74	26.88	27.19	26.80	1.28
↑ 中国平安	601318	40.07	0.16	0.40%	137759	1800	39.91	40.23	40.28	39.66	0.47
↑ 交通银行	601328	4.92	0.02	0.41%	357924	36300	4.90	4.91	4.94	4.89	0.70
↑ 招商银行	600036	12.51	0.05	0.40%	503862	2000	12.46	12.51	12.56	12.41	0.80
↑ 贵州茅台	600519	199.93	5.49	2.82%	29239	200	194.44	194.69	200.12	194.20	0.97
上海汽车	600104	16.21	0.00	0.00%	232810	1800	16.21	16.29	16.31	16.04	0.76
↑ 浦发银行	600000	9.47	0.01	0.11%	475105	17088	9.46	9.47	9.51	9.42	0.76
↑ 中国太保	601601	20.52	0.01	0.05%	161624	7800	20.51	20.54	20.60	20.22	0.69
↑ 民生银行	600016	6.47	0.04	0.62%	1027359	22552	6.43	6.44	6.48	6.40	0.78
↓ 兴业银行	601166	13.82	-0.05	-0.36%	524113	7000	13.87	13.91	13.94	13.74	0.63
中信证券	600030	12.47	0.00	0.00%	777568	6000	12.47	12.50	12.54	12.37	0.75
↑ 兖州煤业	600188	25.55	0.80	3.23%	89402	2000	24.75	—	25.73	24.81	1.19
↓ 光大银行	601818	3.01	-0.01	-0.33%	638623	12100	3.02	3.03	3.03	2.99	1.47
↑ 大秦铁路	601006	7.55	0.05	0.67%	365578	3100	7.50	7.51	7.56	7.49	0.71
↑ 长江电力	600900	6.78	0.08	1.19%	255523	100	6.70	6.70	6.80	6.67	0.72
↑ 三一重工	600031	14.45	0.20	1.40%	192135	3300	14.25	14.29	14.46	14.29	0.59
↑ 紫金矿业	601899	4.57	0.07	1.56%	738667	33000	4.50	4.52	4.58	4.50	0.93
↑ 中国联通	600050	4.65	0.02	0.43%	996703	2904	4.63	—	4.66	4.62	0.40
↑ 中国重工	601989	6.45	0.03	0.47%	372663	11400	6.42	6.43	6.50	6.40	0.62
↑ 海螺水泥	600585	17.42	0.28	1.63%	347389	3000	17.14	17.21	17.44	17.10	0.70
↑ 江西铜业	600362	26.53	0.44	1.69%	147240	400	26.09	26.25	26.64	26.00	0.85
↑ 中国国航	601111	7.01	0.07	1.01%	152067	900	6.94	6.95	7.02	6.89	1.07
↑ 宝钢股份	600019	5.14	0.01	0.19%	227701	7500	5.13	5.13	5.16	5.10	0.57
↑ 海通证券	600837	9.70	0.03	0.31%	628773	4900	9.67	9.73	9.75	9.58	0.73
↑ 华夏银行	600015	11.22	0.08	0.72%	319667	700	11.14	11.17	11.25	11.09	0.95
↑ 包钢稀土	600111	62.74	4.05	6.90%	545003	300	58.69	58.92	62.88	58.71	1.74
↑ 上海电气	601727	5.83	0.11	1.92%	85582	1700	5.72	5.73	5.87	5.69	1.25
↓ 保利地产	600048	11.68	-0.01	-0.09%	235746	55700	11.69	—	11.78	11.55	0.52
↑ 潞安环能	601699	28.54	1.18	4.31%	280818	5700	27.36	27.43	28.78	27.43	1.83
↓ 招商证券	600999	12.60	-0.24	-1.87%	242084	3000	12.84	12.92	12.92	12.50	1.42
↑ 中国中铁	601390	2.73	0.01	0.37%	200297	23800	2.72	2.73	2.74	2.71	0.80
↑ 中国铁建	601186	4.39	0.04	0.92%	181723	6000	4.35	4.37	4.41	4.36	0.70
↑ 南方航空	600029	5.30	0.05	0.95%	496158	1000	5.25	5.26	5.31	5.19	1.28
↑ 山东黄金	600547	35.88	0.68	1.93%	93997	3400	35.20	35.70	36.21	35.51	0.79
↑ 国阳新能	600348	20.39	0.70	3.56%	314571	200	19.69	19.85	20.59	19.85	1.80

前面我们说过，沪深 300 股指期货与沪深 300 股指现货具有超过 99% 以上的相关度，而沪深 300 股指现货具有了波动的必然性和持续性。那么也就是说，沪深 300 股指期货也就同样具备了波动的必然性和持续性。

股指期货的日内波动大，并且有必然性和持续性，所以就有相当大的操作空间，据前面统计，股指日内运行价位达到 145 个价位，而每笔交易的费用仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅为 2 个价位，所以只要方法得当，股指期货的持续盈利就可以变成一个必然事件。

股指期货两点操作法

在股指期货上市的初期，股指开盘波动巨大，根据这个特点，我们可以制订“两价短线交易系统”，操作策略如下。

1. 限制条件

（1）账户中用于交易的资金不超过 200 万，资金越小，效果越好。

（2）以当天开盘价作为交易基准价 K，除了（5）的情形。

（3）开盘价如果小于前一个交易日的最高价且大于前一个交易日的最低价，不交易；反之，交易。

（4）开盘价如果大于前两个交易日的最高价或小于前两个交易日的最低价，两倍资金交易。

（5）如果开盘在涨跌停板，则不以涨跌停板价格作为交易基准价，而以涨停板 –10 个价位，或跌停板 +10 个价位为交易基准价。

2. 完整的系统操作指令

（1）时间 08:59，得知开盘基准价 K；

（2）9:00，以 K 为标准如果上涨 2 个点，做多；

（3）如果做多之后价格不再跌到 K-2 个点，持有到收盘价平仓；

（4）如果做多之后价格跌至 K-2 个价位，多单平仓同时空单开仓；

（5）如果持有空单时，价格不再涨到 K+2 个价位，则持有到收盘；

（6）如果持有空单时，价格跌停，封板则持有过夜直到第二个交易日开盘；

（7）如果持有空单时，价格跌停但未封住，则在跌停板 +10 个价位平仓；

（8）如果持有空单时，价格涨到 K+2 个价位，空单平仓同时多单开仓；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（9）如果持有多单，则参考第（3）条；

（10）无论一开始做多或者做空，一旦当天平仓达到4次即平掉所有仓位离场。

3. 理论基础

（1）统计发现股指期货的波动较大，日内操作空间也大。

（2）开盘时间成交量最大，最具有市场动能，所以长期来看，开盘的波动幅度是最大的。

（3）当隔夜外盘产生比较大幅度的单边波动时，第二天开盘价极容易产生大幅度的跳空高开或低开缺口。假设高开，开盘价在前一个或两个交易日价格的最高价之上，在前两日内所有做空的人全部处于大幅亏损状态，并且没有阻力位、支撑位可以参考。作为理性的人来说，有控制风险（砍仓、锁仓或反手）的需要；作为不理性的人来说，有加仓的冲动；作为所有做多的人来说，有获利了结的诱惑；作为未入场的人来说，有因为后悔踏空行情的懊恼；作为期货公司风控部门来说，有强行平仓的准备。在市场如此混乱的场面下，集合竞价就可能产生一个非理性的开盘价，开盘后市场要么更加不理性，要么回归理性，这样就很容易产生短时间内急速的单边波动。而这个波动，常常就是一天之内最大的单边行情。

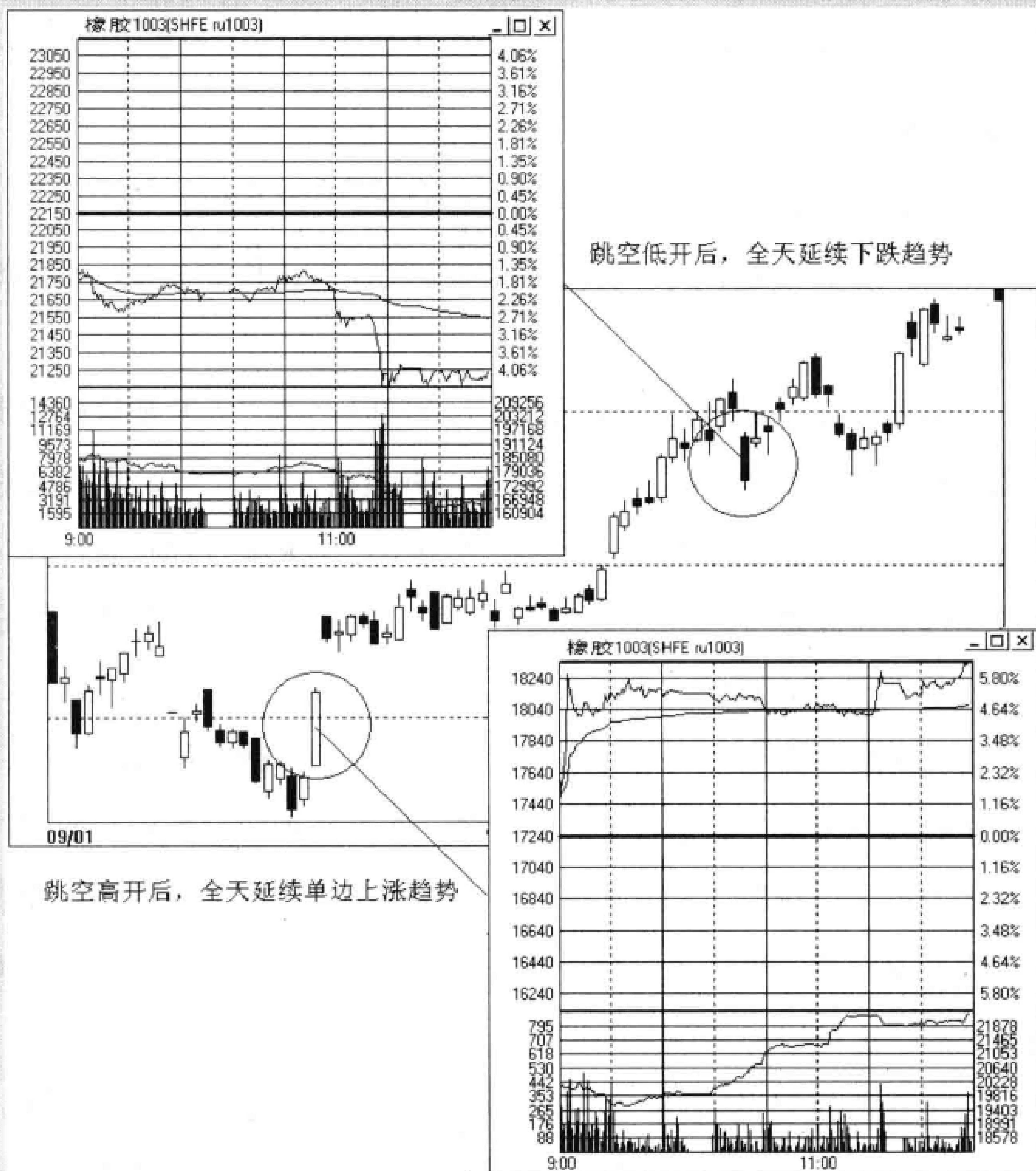
（4）既然是不理性的价格，开盘后就应该尽快脱离这个价格区间。如果价格反复触碰或穿越开盘价，证明市场对该价格是认可的。则当天在此价格附近震荡的可能性更大，不应该参与操作。为此，设置4次砍仓为最大容忍极限。

（5）开盘波动幅度大，相应地风险也是最大的，所以要高速、严格地控制风险。

（6）日内跳空行情更容易产生单边走势。因为开盘如果上涨，则当天交易对多头更加有利，可以不断买入，空头亏损，非常不利。一般当天的走势会延续开盘半小时的方向，一整天行情走势与开盘半小时走势相同的概率达到66%，我们可以对照走势图5-2来看。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5-2 跳空后延续走势



（7）因为开盘时间市场成交比较混乱，所以操作时候不能动用过多资金，否则在申报市价单的时候，容易成交在非常不合理的价格而使得账户出现较大风险。

（8）之所以每次反向破基准价 2 个点即砍仓，是因为必须将交易控制在小风险范围内，比如买进价位为 K+2，砍仓价位 K–2，损失 4 个点，点差 1 个价位，手续费 1 个价位，执行成本 0 ～ 5 个价位，单次实际亏损可能达到 8 个点，正确率 20% 左右，平均盈利空间在 40 个点以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 操作难度和技巧

（1）是否参与集合竞价？

既然是按开盘价操作，参与开盘前的集合竞价是否能获得更好的效果？在开盘即出现单边行情的情况下，直接参与集合竞价确实有可能获得非常好的点位，但是一旦竞价单与开盘走势相反，即有可能来不及控制风险而使得单笔损失过大。如果不参加竞价，我们操作的就是“选择经历事件”，如果参与集合竞价并且成交了，开盘的波动就变成了“必然经历事件”。从策略的期望收益角度，我们选择不参加集合竞价是更优的选择。

（2）怎样提高第一笔抢单的速度？

在这个交易系统中，对于交易敲单的速度要求是非常高的，尤其第一笔单能否执行好是非常关键的。我们先不讨论是否采用全自动化交易，单从手动交易上，看看怎样提高执行力。

在 9:14 的时候，就可以看到开盘价，确定是否交易。确定交易了之后，可以将下单软件打开两次，将合约填好。但是一个界面填多单，一个界面填空单，多单的价格高于开盘价 10 个价位，空单的价格低于开盘价 10 个价位，手数也敲好，等待开盘。

由于整个过程必须在 1 分钟内完成，所以必须抓紧时间，熟练了以后，时间完全绰绰有余。

开盘后，价格只要向上成交 2 个点，即点击鼠标将多单发出；如果向下成交 2 个点，即将空单发出。

这种做法省去了看到走势才临时填报价格的时间，大大提高了执行力，可以将下单时间控制在 0.1 ～ 0.3 秒之间，如图 5-3 所示。

（3）发出委托的时候，用市价、跟随价、现价还是自定义价？

在本交易系统中，开盘第一笔单跟平时的单子还是有区别的，因为很可能处于成交的不连续地带，这个时候盲目敲市价很可能成交在非常不合理的价位而对账户产生风险，如果敲现价又可能成交不了。所以一般来说，我们的策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是以优惠于现价 10 个价位的价格报单，兼顾了两方面的问题。

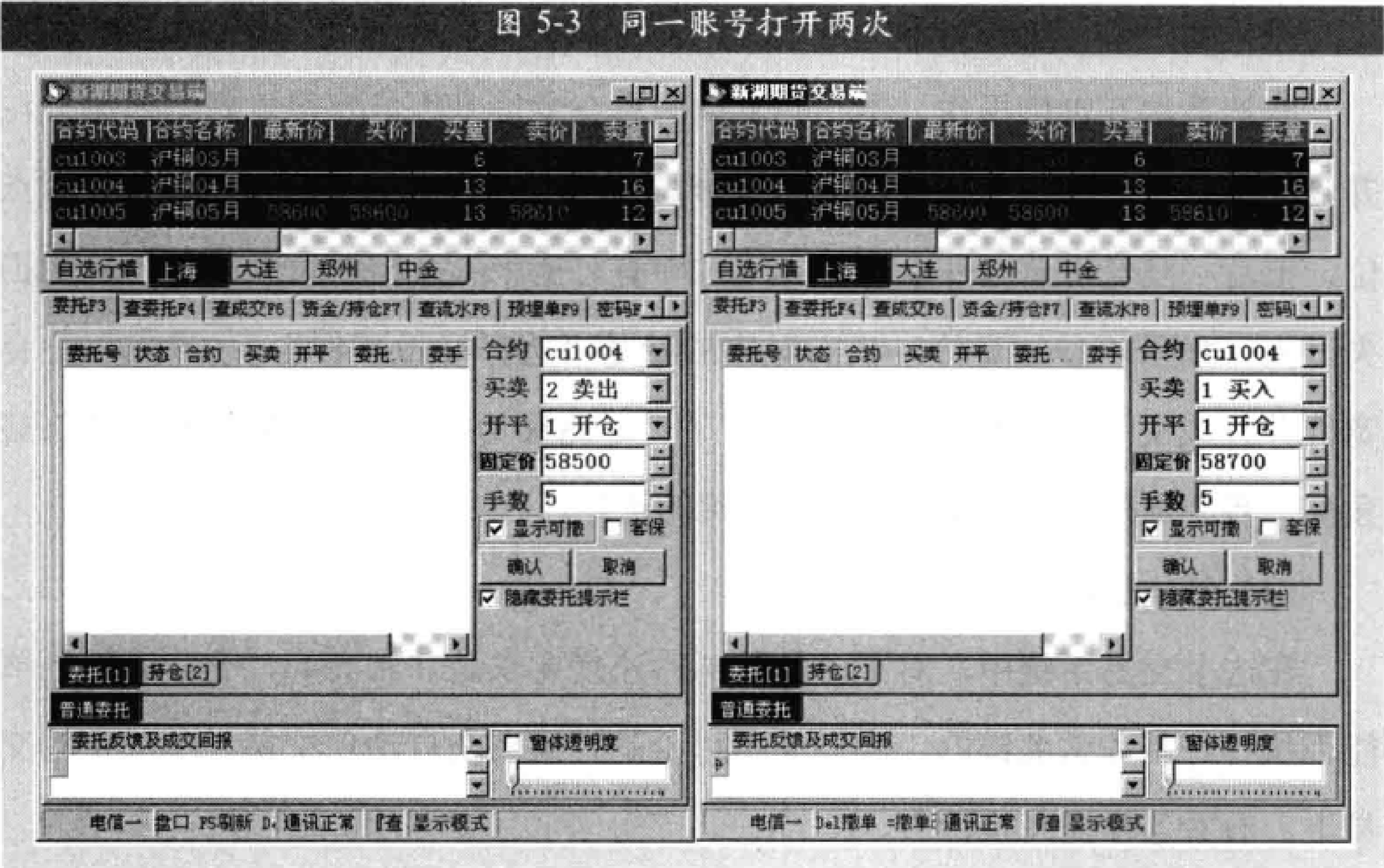


图 5-3 同一账号打开两次

当然，这个也是不绝对的，我们在 9:14 除了可以看到开盘价以外，还可以看到相邻的最高买价和最低卖价。如果这两个价格与开盘价之间的价差偏大的话，直接用优惠于现价 10 个价位的价格报单就未必是合适的。关于这个内容我们在此就不再赘述了。

（4）怎样对快速的反向波动作出反应？

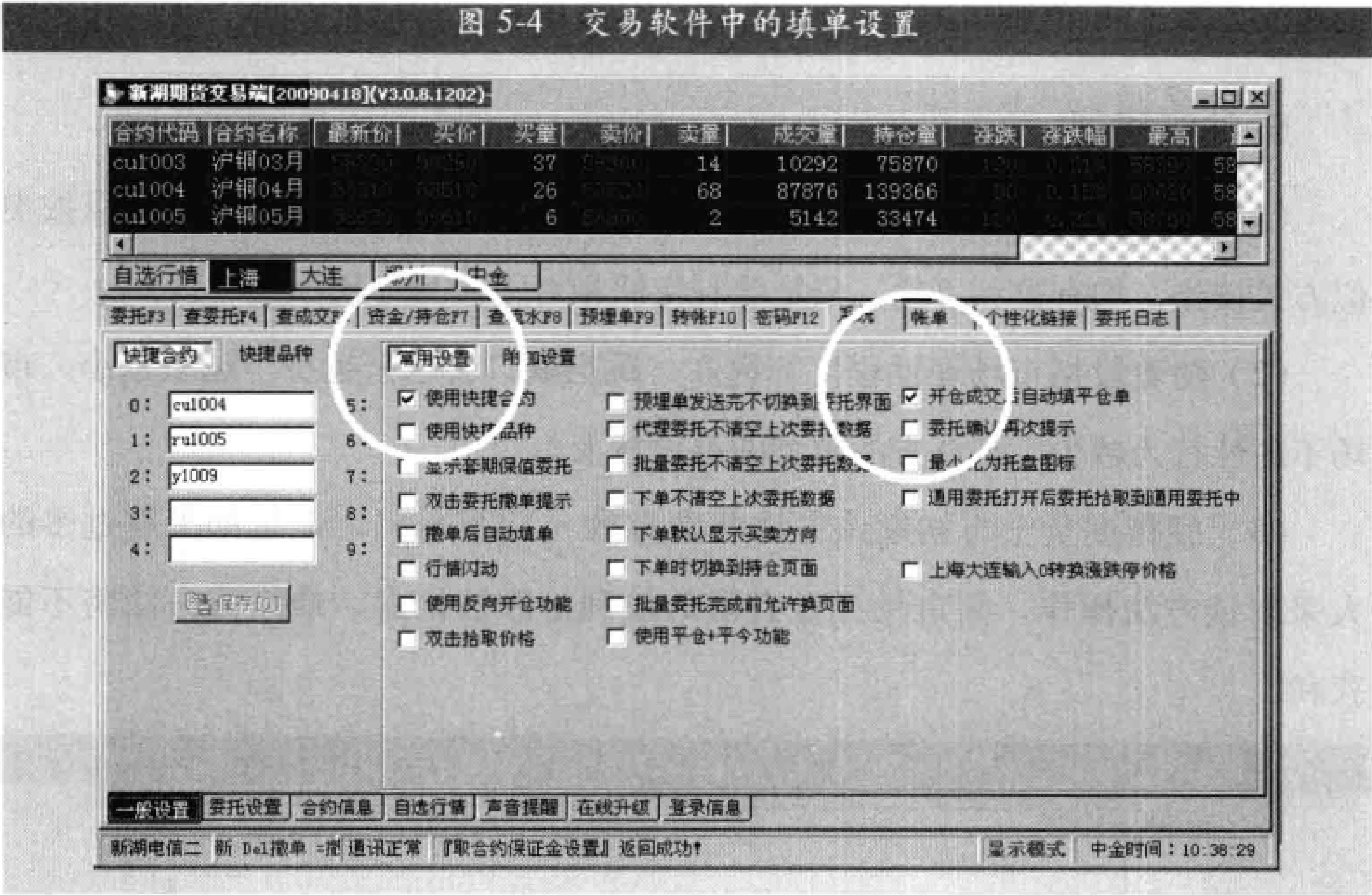
我们在交易该系统的时候，如果交易之后，行情突然反向，又达到反向触发点，常常时间上来不及转换。如果看到反向触发的时候再敲单，可能会面临来不及的情况。所以在操作本系统的时候，只要有了单边持仓，就必须随即填上平仓反手的单子做准备，这样触发的时候只需要点击鼠标即可。当然，交易软件里面一般也会有“开仓成交后自动填平仓单”的功能，如图 5-4 所示。

（5）平仓和反手委托的时候怎么样做到同价位成交？

我们知道交易计划是“持多单时候，价格跌破 K-2 个点即平仓反手”在交易的时候，可能这个条件触发的时间很短，如果平仓、反手分两笔下单的话，未必能成交在同一个价格，可能后一笔单的价格与前一笔相差很远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5-4 交易软件中的填单设置



关于这个问题有两种解决方案。

第一是使用交易软件里的平仓即反手功能，这样在你下一笔平仓单的时候，软件将再帮你下一张开仓单，不过不是所有软件都有这个功能的。

另一种方法，是直接反向开仓两倍仓位。例如持有1手多单，反手的时候并不是多单平仓1手，再空单开仓1手，而是直接空单开仓两手，这样就持有1手多单两手空单，实际相当于持有1手净空单。这样的做法只需要敲1笔单子，省去了1笔单子的步骤，大大提高了速度。当然，如果需要再次平仓反手，直接平掉之前开仓的两手空单，这样就又是持有1手多单的状态了。

有兴趣的朋友可以算算，采用直接反向开仓两倍仓位的方法有没有提高交易的手续费成本？

（6）是否适合采用全自动程序化交易？

全自动交易一般会比人的速度快，并且执行力非常好。但是问题在于，这个看似非常简单的“两价暴利短线系统”在操作上有这么多的细节因素，如果要编制这样的指令，必须要非常详尽地描述清楚各种情况下的交易策略，否则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能会出现意想不到的问题。谁都知道，计算机并不是那么聪明。

5. 注意事项

（1）流动性良好，有跳空缺口，价格达到一定门槛的大多数品种可以按类似方式操作，均有盈利可能，只是盈利空间相对上述品种较少。

（2）随着股指市场理性程度的提高，跳空缺口会越来越少，越来越小，市场不理性行为越少，则该方法盈利的难度越大。

（3）股指期货上市初期该方法非常有效（见图 5-5），但是如果有过多的人采取该方法操作，则市场开盘有限的盈利份额被抢占，最终该方法将不能获利。

图 5-5

两点系统在股指初期的交易效果

未标注的交易日不符合跳空条件，不操作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货两点操作法的衍生

1. 股指期货半日交易法

交易方式与之上的方法类似，只是把一天的交易分成两节：上午（9:15—11:30）和下午（13:00—15:15），这样把上午收盘时间 11:30 作为上午开仓的了结；下午 13:00 作为另一次新开仓的起点。这一次新开仓的规则参考下午第一笔交易的价格。

2. 股指期货三节交易法

交易方式也与之上的方法类似，只是把一天的交易分成三节：上午第一节（9:15—10:30）；上午第二节（10:30—11:30）和下午（13:00—15:15）。这样做的道理在于上午 10:15—10:30 为商品期货小节休息。这个 15 分钟的空当往往会给 10:30 带来较大的波动，常常出现折返现象。所以受此影响，股指期货在 10:30 的波动也会比较大，可以作为一个新的交易节。

3. 更短周期的交易法

两点操作法被拆为一天 2 次、3 次都可行的话，能不能拆成 4 次、5 次乃至 N 次？

回答这个问题，首先要去计算拆分之后的交易小节，其历史波动情况，然后检测策略在这些波动中能否取得正期望收益。再次检验交易中的手续费、点差以及执行层面的交易成本能否被包含在整体毛收益范围之内。如果确实可以，也可以向更微观的部门进行拆分。

本章重点

1. 能在短线中获利的，仅在市场投资人群体里占据少数。
2. 期货交易可以让我们使用资金与时间的双重杠杆。
3. 股指期货因其特殊的市场特点，在短线方面是一个可以重点选择的投资标的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 计算短线波动空间的时候，不仅计算当日总振幅，还应该加载日内折返的部分。
5. 像大海中波浪的特性一样，股指期货的波动具有必然性。
6. 股指期货开盘波动较大，可以根据这个特点制订开盘交易策略。
7. 如果交易更加细致，可以将两点交易法放到更短的时间周期上测试。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章 技 术

学会以道御术

在史料记载中，提到“技术”一词最早是在《史记·货殖列传》里：“医方诸食技术之人，焦神极能，为重糈也。”这里的技术，是技艺、法术的含义。英文中的技术一词technology由希腊文techne（工艺、技能）和logos（词，讲话）构成，意为对工艺、技能的论述。这个词最早出现在英文中是17世纪，当时仅指各种应用工艺。到20世纪初，技术的含义逐渐扩大，涉及工具、机器及其使用方法。最终到20世纪后半期，技术才被引用到金融市场的分析上，成为对市场数据行为研究的一个庞大学科。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术的原意——技艺、法术，和金融市场分析之间有什么样的关系呢？

技艺，指的是工作能力、法术，指的是认知能力。其实在金融市场的分析上，我们既要有数据的分类、统计、归纳、输出能力，也要有对市场更深刻的认知能力，了解市场逻辑，才能指导我们实际工作的开展。

技，强调的是客观现象、客观方法和客观流程；术，强调的是主观认知、主观意识和主观倾向。

客观与主观的结合，猜想与实证的结合，技术与艺术的结合，才是挖掘市场本质、总结市场逻辑的根本之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货指标交易特点

技术指标交易实际上是大家最喜欢使用也是最入门级的交易方式。

1. 在前面的分析中，我们对股指期货的交易特点有几个重要的总结

（1）股指期货的波动具有必然性。

（2）股指期货的日内波动幅度较大。

（3）股指期货连续性较好（源自于股指现货的连续性较好）。

（4）股指期货的交易周期一般放到 30 ～ 40 分钟以上（高频交易除外）

从这几点出发，在现有的技术分析指标上，我们可以来规划交易方法。当然，任何指标或者交易方法都有其一定的生命周期。我们在交易的时候不仅仅要学会用什么指标交易，更要知道怎么样交易。

2. 我们来看看在股指期货的交易上各种技术指标的用法。为简化和统一分析标的，我们作以下统一设定。

（1）避免换月造成的复杂计算，我们统一以 IF 指数作为测试标的。实际上分析 IF 指数的测试效果必然要比单个合约效果略好一些，这点要注意。如果测试在 IF 指数上能有大幅盈利的系统，在实际操作的时候盈利的概率就比较大；而在 IF 指数上测试只有微利的系统，在实际操作的时候可能就会产生亏损的结果。

（2）为增加系统适应性，滤掉了上市初期市场单边下跌行情，统计时间从 2010 年 5 月 18 日开始。这样做的结果是剔除那些通过单边下跌一次性获利比较大的系统。

（3）初始资金都设置成 100 万元，交易方式都是固定开仓 1 手，这样在实际操作中就没有心理问题，易于执行。有些系统设置成满仓交易就往往有几千几万倍的收益，在实际操作中是无法执行的。

（4）交易所手续费为成交金额的 0.5%，测试中考虑滑点因素，全部以 1%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算。

（5）统一以 15 分钟 K 线图作为测试标的。前面我们说了，在市场不同时期，实际上 15 分钟 K 线未必是最好的选择，这里是为了解释方便。如果有兴趣，读者不如再去测试其他周期的图表。

（6）测试交易系统中途不加仓、不减仓，除特殊说明以外，都是永久在线系统（平仓即反手）。

（7）为简化说明，所有交易都以 15 分钟 K 线结束时的收盘价作为委托时间。

单均线斜率系统的设计

单均线斜率系统的设计，如表 6-1、图 6-1 所示。

表 6-1

系统名	单均线斜率（例图 N=2）
设计思路	股指短期走势具有趋势性，且交易连续
规则描述	N 周期均线的斜率为多空分水标志
参数 N 范围	2 ～ 36
参数设定	2 为最佳，36 左右效果也较好。2 为最小均线值，反应最灵敏的市场波动。36 参数为 2 天走势（股指一天交易 270 分钟，15 分钟为 1 根 K 线，共 18 根 K 线），反映较长周期的市场趋势
系统优势	高度紧密跟踪市场，不错过任何行情
系统弱点	交易频率较高，产生大量交易成本，也承担了市场所有的不利影响
执行难度	胜率 35%，最大连续亏损 17 次，最大回撤金额 42 755
适用范围与改进思路	在单边市场、上涨行情以及几个小时内能有连续波动的行情下效果较好，在复杂震荡行情中表现一般。为避免过多支付交易成本，应考虑适当延长交易周期。（两种思路，一是改变参数周期，二是改变 K 线周期。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-1



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破单均线系统的设计

突破单均线系统的设计，如表 6-2、图 6-2 所示。

表 6-2

系统名	突破单均线（例图 N=18）
设计思路	股指短期走势具有趋势性，且交易连续
规则描述	15 分钟 K 线收盘价突破 N 周期均线的斜率为交易标志
参数 N 范围	2 ～ 36
参数设定	18，36 为最佳，参数 18 为一天走势，参数 36 为 2 天走势
系统优势	较为跟踪市场，不错过任何行情，盈亏比较大（4:1）
系统弱点	胜率非常低，用大量的错误和成本测试出行情的趋势
执行难度	胜率 26%，最大连续亏损 20 次，最大回撤金额 67 686
适用范围与改进思路	在单边上涨市场、单边下跌行情中表现较好，能够过滤掉一半的震荡行情，系统表现最差的时候并不是强震荡行情，而是行情走势节奏与均线高度一致、相互黏合的时候。运用更高级的策略进行参数自动回避可以避免这样的状况。本书中不赘述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-2



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双均线斜率系统的设计

双均线斜率系统的设计，如表 6-3、图 6-3 所示。

表 6-3

系统名	双均线斜率（例图 N1=35，N2=36）
设计思路	股指短期走势具有趋势性，且交易连续，用两条均线规避假趋势
规则描述	两条均线的斜率正负值相同时为交易标志
参数范围	N1=2 ～ 35，N2=2 ～ 36，N1<N2
参数设定	35，36 为最佳，2，36 的效果类似
系统优势	能够跟踪市场，两天均线过滤了一些市场的噪声波动，降低了交易频率，且能够持续盈利
系统弱点	胜率非常低，用大量的错误和成本测试出行情的趋势
执行难度	胜率 34%，最大连续亏损 10 次，最大回撤金额 60 312，单笔亏损的金额会比较大（平均为 4 292，最大为 27 163）
适用范围与改进思路	在单边上涨市场、单边下跌行情中表现较好，能够过滤掉一定的市场噪音，由于有两条均线，可以过滤掉一部分市场节奏共振问题。最困难时期在于市场顶部和底部时期，市场大幅震荡，阳线阴线交替出现的时候，会产生较大的止损，可以通过鞅策略进行优化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 6-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双均线交叉系统的设计

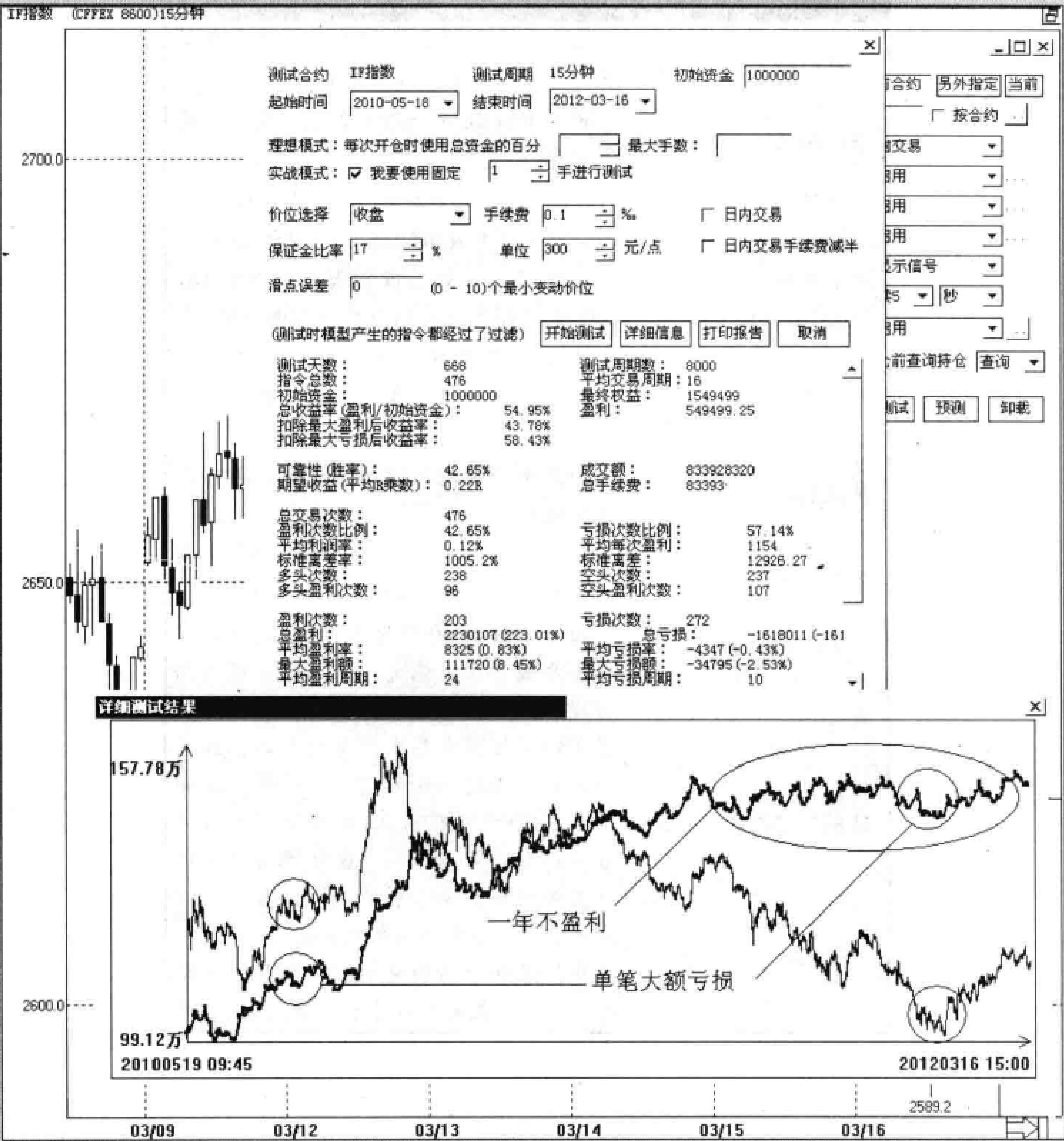
双均线交叉系统的设计，如表 6-4、图 6-4 所示。

表 6-4

系统名	双均线斜率（例图 N1=11，N2=18）
设计思路	股指短期走势具有趋势性，且交易连续，用两条均线规避假趋势
规则描述	两条均线形成金叉死叉作为交易标志
参数范围	N1=2 ～ 18，N2=9 ～ 36，N1<N2
参数设定	11，18 为最佳，由于两条均线需要形成交叉，市场必然已经发生了较大的变化，所以应该略微敏感一些。如果以较大参数（如 18，36），由于跟不上市场节奏就会亏损
系统优势	能够跟踪市场，两条均线过滤了市场很多的噪声波动，降低了交易频率，胜率较高（43%）
系统弱点	系统滞后于行情，单笔亏损会较大
执行难度	最大连续亏损 9 次，最大连续回撤金额 77 132，单笔亏损的金额会比较大（最大为 34 795）
适用范围与改进思路	由于双均线系统大幅滞后于行情波动，所以在上涨市场中表现较好（上涨节奏比较慢），在下跌市场中表现较差（下跌变盘节奏快）。在市场低迷的时候也会出现一年无法盈利的情况。市场突变的时候因为滞后，常常要承担单笔超过 50 点甚至 100 点的亏损，在实盘交易的时候如果为了降低单笔亏损，可以设置单笔最大亏损范围。这样做的结果降低了单笔最大亏损，也会降低账户整体收益，但是账户总体收益曲线会比较平滑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-4



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双 RSI 交叉系统的设计

双 RSI 交叉系统的设计，如表 6-5、图 6-5 所示。

表 6-5

系统名	双 RSI 交叉系统（例图 N1=7，N2=14）
设计思路	股指短期走势具有回复行，指标在超买超卖的时候常有修正需要
规则描述	两条 RSI 低位金叉与高位死叉作为交易标志
参数范围	N1=5 ～ 18，N2=9 ～ 36，N1<N2
参数设定	7，14 为系统默认参数，效果尚可则不需要改动。如果以较大参数（如 18，36）由于跟不上市场节奏而效果下降
系统优势	左侧交易系统，在市场未出现顶底之间就提前进场。预测性强，胜率极高（63%）
系统弱点	一旦市场出现持续单边行情，单笔亏损会较大
执行难度	最大连续回撤金额 156 387，单笔亏损的金额会比较大（最大为 156 387）
适用范围与改进思路	由于 RSI 在 40 以下属于超买区，60 以上为超卖区，绝大多数情况下市场会出现修正回归。所以在盘整上升、盘整下降以及区间震荡中效果均较好。但是一旦出现急速单边行情，市场会一直处于超买或超卖状态，这种左侧交易系统潜在的亏损是无限的。这样的系统在实际交易中贸然简单使用是不恰当的，可以作为参考指标或者加入单笔最大亏损。当然，限制亏损的时候，系统左侧交易的效果就会丧失。收益水平会大幅下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-5



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单 RSI 趋势系统的设计

单 RSI 趋势系统的设计，如表 6-6、图 6-6 所示。

表 6-6

系统名	单 RSI 系统（例图 N1=27，N2=45）
设计思路	股指短期走势具有趋势性和回归性，寻找最易发生回归的点位，并按追逐趋势方式运行
规则描述	RSI 低位向上穿越和高位向下穿越为交易标志
参数范围	N1=9 ～ 36，N2=30 ～ 50
参数设定	为提高正确率，需要客观表现股指的趋势运行特征，参数选择的周期要稍大
系统优势	兼顾了系统胜率与趋势跟踪、放大盈利的问题，总体效益较好
系统弱点	由于追求高胜率，系统开仓后行情马上折返，会有较大亏损
执行难度	最大连续回撤金额 74 611，单笔亏损的金额比较大（最大为 60 110）
适用范围与改进思路	行情在震荡的时候，系统的单笔盈利小，但是胜率高；行情走单边趋势的时候，系统胜率略低，但是单笔盈利会很可观，属于不可多得的趋势震荡两栖系统。系统的致命弱点在于追求高胜率，一旦开仓之后马上折返，实际上系统并未设置最大单边亏损金额，所以潜在的可能亏损是无限的。在连续上涨途中突然暴跌然后又创出新高或者连续下跌途中突然大幅反弹然后又延续暴跌行情的情况下，系统可能会遭遇巨大风险。虽然这样的情况尚未发生，但不代表以后不会发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-6



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单 RSI 背离系统的设计

单 RSI 背离系统的设计，如表 6-7、图 6-7 所示。

表 6-7

系统名	单 RSI 背离系统（例图 N1=9，N2=9）
设计思路	指标与行情出现背离的时候是市场节奏发生转变的结果，市场节奏发生转变的结果就常常是市场拐点出现的先兆
规则描述	RSI 与前某周期发生背离时，按 RSI 方向操作
参数范围	N1=1 ～ 36，N2=1 ～ 36
参数设定	以股指相关短周期参数效果较好
系统优势	左侧交易，超高的正确率（71%），能较稳定盈利
系统弱点	抄底摸顶的风险在于大单边行情出现的时候，会遭遇较大的亏损
执行难度	最大连续回撤金额 85 619，单笔亏损的金额比较大（最大为 85 619）
适用范围与改进思路	在股指期货盘整态势、没有大单边行情的时候，效果较好，能够较准确地判断市场顶底。但是要防范市场突然走出单边走势的风险，控制单笔亏损。当然，这样修正之后，系统的优势将完全丧失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-7



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

KD 交叉系统的设计

KD 交叉系统的设计，如表 6-8、图 6-8 所示。

表 6-8

系统名	KD 交叉系统（例图 N1=18，N2=9，N3=9）
设计思路	股指期货短期具有趋势性质，K 和 D 两条指标线本身也代表趋势，忽略掉 KD 系统的震荡指标功能，直接当做趋势跟踪系统进行尝试
规则描述	K、D 金叉做多，死叉做空
参数范围	N1=9 ～ 36，N2=2 ～ 36，N3=2 ～ 36
参数设定	本身 RSV 是反映一段时间买卖气问题，设置成一天（18）、两天（36）、半天（9）都可以
系统优势	能够跟踪趋势，并排除了震荡指标在趋势行情中的钝化问题
系统弱点	像所有趋势交易系统一样，系统低胜率、高盈亏比的逻辑，使得在震荡行情中会出现长时间回撤
执行难度	最大连续回撤时间接近一年
适用范围与改进思路	如果利用 KD 指标本身超买超卖判断的功能，可以过滤掉一些非趋势的行情，但是收益水平也会大大降低。对该系统进行过度优化，未必能得到更好的效果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-8



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

KD 单线震荡系统的设计

KD 单线震荡系统的设计，如表 6-9、图 6-9 所示。

表 6-9

系统名	KD 单线震荡系统（例图 N1=18，N2=9，N3=45）
设计思路	股指期货大部分时间具有震荡回复特性，因此设计一个简单的震荡买卖模型有盈利的可能
规则描述	指标 K 上穿 45 做多，下穿 55 做空
参数范围	N1=9 ～ 36，N2=2 ～ 36，N3=40 ～ 50
参数设定	KD 指标参数思路与之前一样，穿越线参数设置为 40 ～ 50 之间
系统优势	能够在震荡区间寻找到相对低点做多，相对高点做空，有左侧交易功能
系统弱点	像所有震荡交易系统一样，系统一旦遇到大幅单边行情而反向相反的话，止损并不及时，单笔存在较大回撤可能（68 288）
执行难度	最大连续回撤 107 970
适用范围与改进思路	如果将每笔最大亏损限制在一定范围之内，则资金曲线会稍微平稳，但是总体收益会下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-9



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MACD 交叉系统的设计

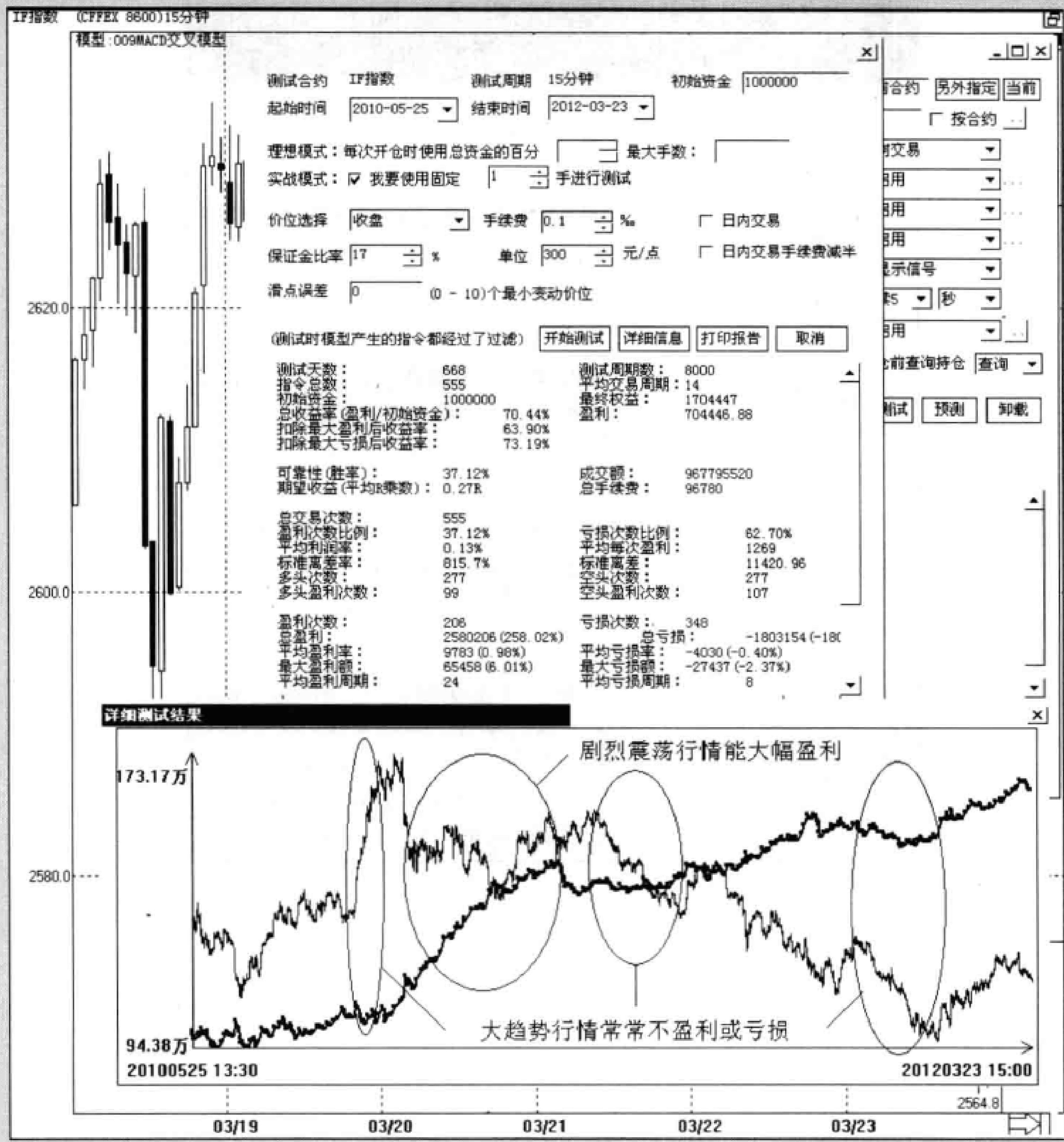
MACD 交叉系统的设计，如表 6-10、图 6-10 所示。

表 6-10

系统名	MACD 交叉系统（例图 SHORT=6，LONG=27，M=18）
设计思路	股指期货具有趋势性和乖离修复性，正好匹配 MACD 指标的原始设计思路
规则描述	指标 DIFF 上穿 DEA 做多，下穿 DEA 做空
参数范围	SHORT=3 ～ 18，LONG=18 ～ 36，M=9 ～ 36
参数设定	MACD 本身的参数也可以使用，改成近似的股指期货参数效果更好
系统优势	MACD 本身的设计兼顾了趋势行情和震荡行情的用法，但是震荡行情比重偏大，在一些强震荡行情中该方式仍然可以盈利
系统弱点	大单边行情中可能盈利少或者小幅亏损
执行难度	最大单笔回撤 27 437，最大连续回撤 74 238
适用范围与改进思路	该策略最适合配合其他趋势主策略使用，在趋势行情中主策略大幅盈利，本策略不盈利，趋势行情中主策略亏损，该策略往往能盈利，最终烫平资金曲线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-10



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MACD 高胜率系统的设计

MACD 高胜率系统的设计，如表 6-11、图 6-11 所示。

表 6-11

系统名	MACD 高胜率系统（例图 SHORT=3，LONG=36，M=9）
设计思路	在一个大格局为震荡、小波段为趋势的行情中，MACD 的超买超卖信号能呈现较大的正确率
规则描述	指标 DIFF 在低位上穿 DEA 做多，高位下穿 DEA 做空
参数范围	SHORT=3 ～ 18，LONG=18 ～ 36，M=9 ～ 36
参数设定	MACD 本身的参数也可以使用，较长周期的参数更能过滤掉市场虚假信息
系统优势	胜率高（68.9%），适合股指这样中短期震荡剧烈的品种
系统弱点	大单边行情中，超买超卖可以不断钝化，潜在的亏损是不可估计的
执行难度	最大单笔回撤 141 339，相当于股指上单笔亏损 450 点
适用范围与改进思路	该策略的潜在亏损无限，所以不适合单独成为操作策略。如果限制单笔亏损幅度，则胜率会大幅下降。但是作为一个高胜率的系统，在其他系统运用熵策略时，有极大的参考作用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-11



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CCI 熊市交易系统的设计

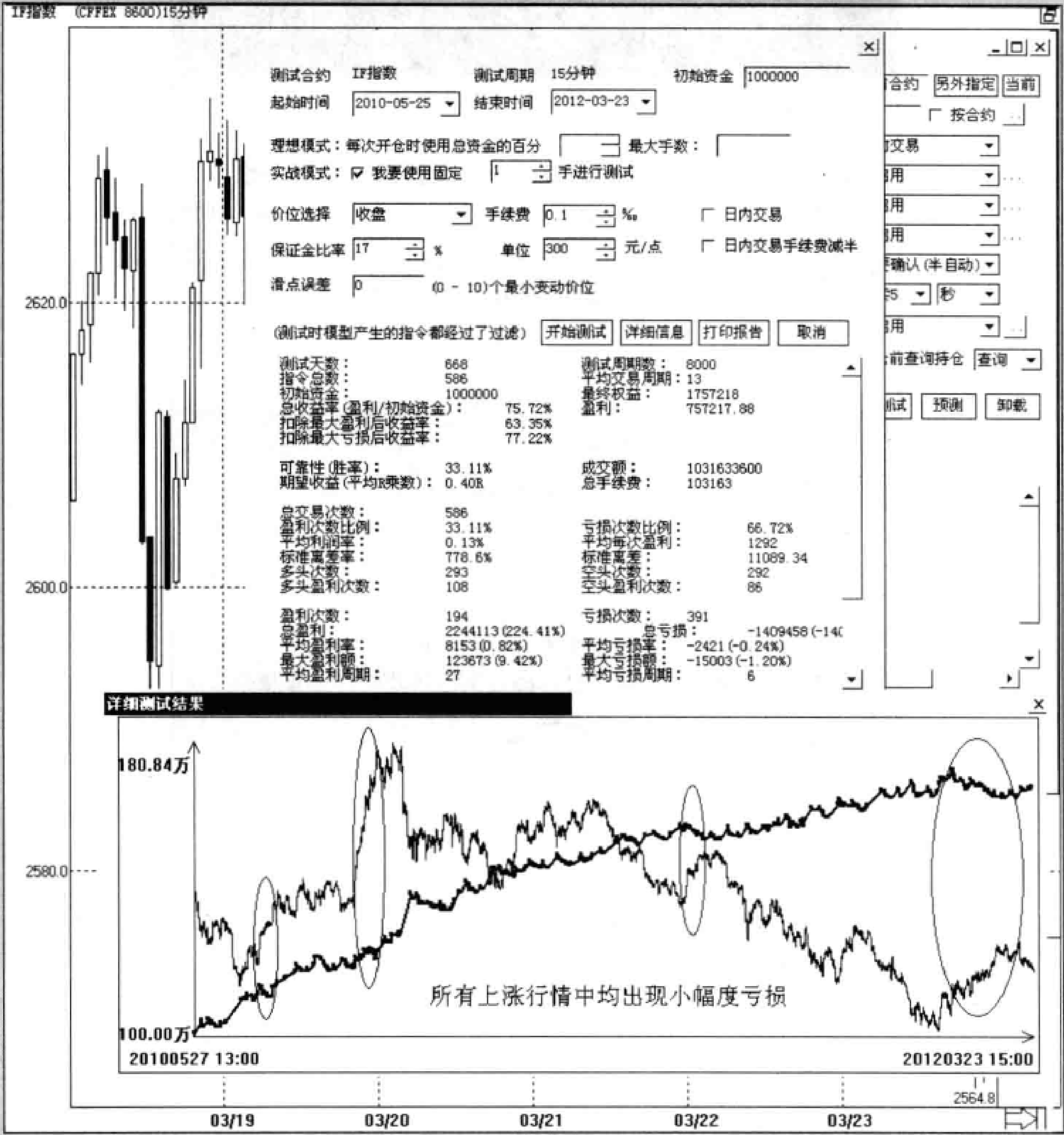
CCI 熊市交易系统的设计，如表 6-12、图 6-12 所示。

表 6-12

系统名	CCI 熊市交易系统（例图 N1=22，N2=110）
设计思路	股指期货盘中震荡剧烈，上下引线是重要的价格轨迹，如果加以参考最高最低价来设计系统，会取得更客观的认识
规则描述	指标值选择某个参数值作为多空买卖分水价
参数范围	N1=3～36，N2=–110～110
参数设定	0 轴为多空平衡参数，而大势判断为熊市或强牛市适合用 100 附近参数
系统优势	交易频率不高，资金非常平稳，止损较快，熊市表现较好，牛市与震荡市一般不会有太大回撤
系统弱点	慢牛市中会触发大量止损交易而产生亏损，强单边牛市会提早出场，难以坚定持有
执行难度	怎样定义现在大格局是牛市或熊市
适用范围与改进思路	该策略的参数选择非常关键，熊市中选择数值较大的参数，能够使得多单持有时间短，空单持有时间长。牛市中则反之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-12



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

DBCD 斜率交易系统的设计

DBCD 斜率交易系统的设计，如表 6-13、图 6-13 所示。

表 6-13

系统名	DBCD 斜率交易系统（例图 N1=8，N2=14，N3=88）
设计思路	股指价格恢复性强，有明显的乖离回补特征
规则描述	DBCD 斜率大小作为多空交易的标志
参数范围	N1=3 ～ 36，N2=1 ～ 18，N3=36 ～ 108
参数设定	因乖离率相减之后，数值非常小，变动不稳定，所以要用较大参数平均
系统优势	较高的收益水平，较高胜率，并基本保持资金稳定增长
系统弱点	左侧指标，开仓后可能被套或者不及时止损，极端行情下仍然有单笔较大亏损的可能，单边走势中往往不能取得盈利
执行难度	交易相对频繁，周期较短，并经常在单边行情中发出反向信号，要有足够的耐心执行
适用范围与改进思路	仍然不建议单独使用，在组合配置中会有比较好的效果。同时可以作为趋势系统的减仓指标，有提前出场功能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-13



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

EXPMA 选择交易系统的设计

EXPMA 选择交易系统的设计，如表 6-14、图 6-14 所示。

表 6-14

系统名	EXPMA 选择交易系统（例图 N1=6，N2=9，N3=18，N4=45）
设计思路	股指价格假突破较多，系统应该规避掉一些不确定行情，从而扩大受益可能
规则描述	均线 234 多头排列则做多，以均线 1 下穿 2 平仓；做空条件则相反
参数范围	N1=3 ～ 9，N2=9 ～ 18，N3=18 ～ 36，N4=36 ～ 72
参数设定	可以用系统默认参数 5，10，20，60；改成股指相关参数效果更佳
系统优势	减少交易频率，过滤掉一些混乱震荡的行情，降低了亏损
系统弱点	选择在线系统，交易机会相对少，会错过很多行情
执行难度	行情一旦出现盘整，即使做了过滤，均线系统仍然会不可避免出现亏损。连续亏损次数仍然会较多，回撤时间仍然会较长
适用范围与改进思路	因为该系统长期必然盈利，所以在系统测试出现连续回撤或者较长时间回撤就可以利用嫡策略逐渐进场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-14



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MFI 顶底交易系统的设计

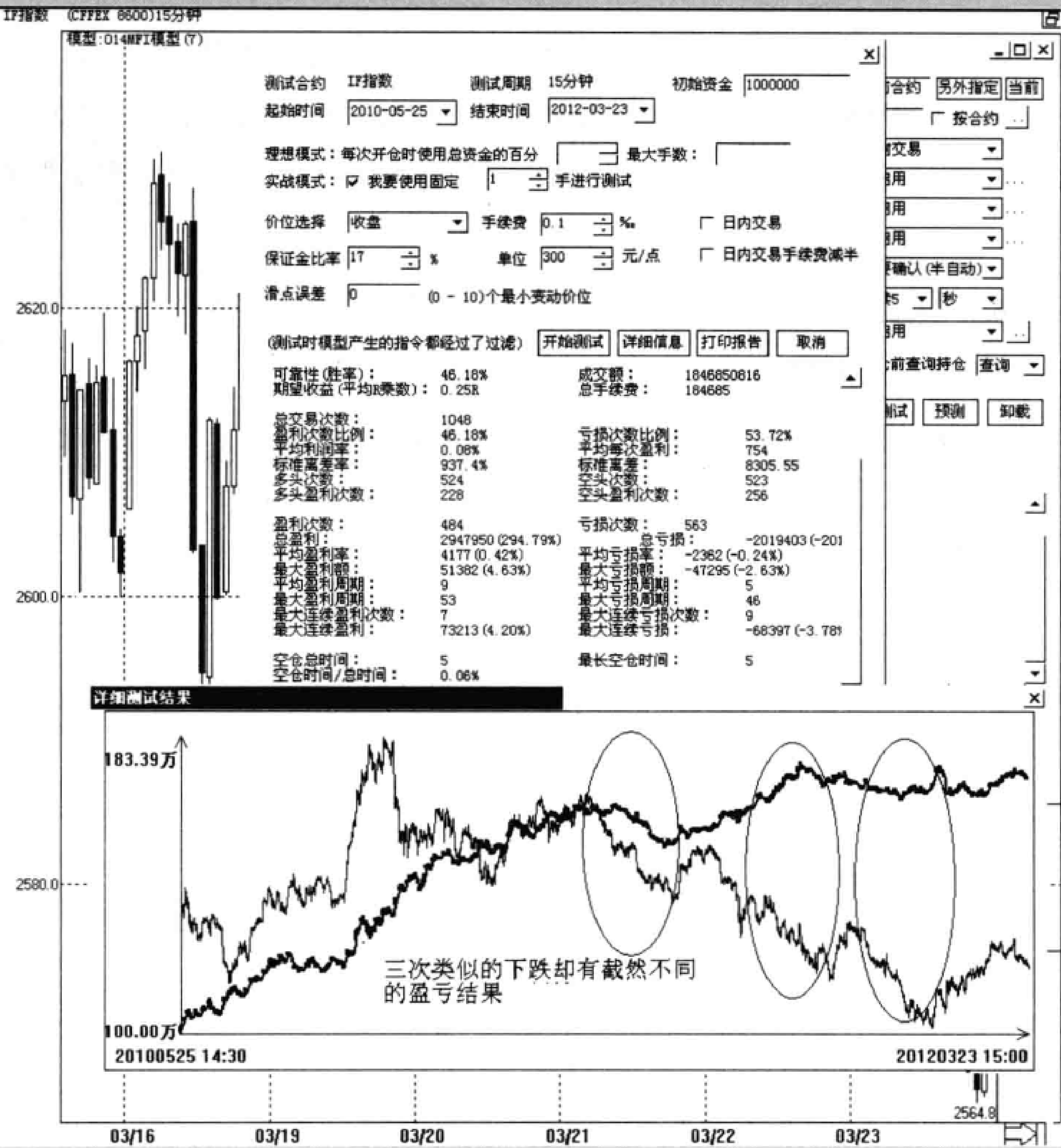
MFI 顶底交易系统的设计，如表 6-15、图 6-15 所示。

表 6-15

系统名	MFI 顶底交易系统（例图 N=7）
设计思路	RSI 指标对顶底的判断力较高，加入成交量因素即可以 MFI 指标形式设计更符合市场成交特征的交易系统
规则描述	MFI 下跌趋势中收盘价上升且指标处于超买状态，做多；反之做空
参数范围	N=3 ～ 18
参数设定	由于加入成交量因素，在实际选择参数的时候，应该更加考虑短期因素
系统优势	在行情震荡的时候往往可以取得盈利，在逆势行情中能够取得较高的正确率
系统弱点	大单边行情可能盈利较少或者出现少量亏损，回撤时间较长
执行难度	与所有震荡指标一样，系统在逆势时机进场，如果趋势继续，潜在风险会很大，最大单边亏损就达到 47 295，最大连续亏损 68 397
适用范围与改进思路	该系统在趋势中未必盈利，在震荡中未必亏损，总体能盈利但与其他交易系统的相关性较低，适合作为其他交易系统的辅助组合，能够更大程度地烫平资金曲线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 6-15



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章重点

1. 客观与主观的结合，猜想与实证的结合，技术与艺术的结合，才是挖掘市场本质、总结市场逻辑的根本之道。
2. 用什么指标并不是核心，关键要知道怎么用。
3. 在测试中如发现交易成本过高，可以通过延长交易周期来改进。
4. 实际测试系统的时候不能使用指数合约，应该用各主力合约衔接。
5. 在股指期货指标参数的设定中，可以采用 8、18、36 等来贴近股指市场的节奏。
6. 一些长期能盈利的指标，其实际回撤期可能长达一年。
7. 一些指标组合起来互补使用效果更佳。
8. 胜率越高的系统，其潜在亏损金额就越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章　分　形

窥一斑可知全豹

什么是分形？

1973年，曼德勃罗（B.B.Mandelbrot）在法兰西学院讲课时，首次提出了分维和分形几何的设想。分形（fractal）一词是曼德勃罗创造出来的，其原意具有不规则、支离破碎等意义，分形几何学是一门以非规则几何形态为研究对象的几何学。由于不规则现象在自然界是普遍存在的，因此分形几何又称为描述大自然的几何学。

大家有没有玩过“拼图”游戏？就是把许多小块的图形碎片拼成一个大的完整图画。K线碎片分形，就是把这种游戏倒过来玩。把一个连续的完整K线图形，分割成一个个K线碎片。在艺术上，这叫做“分形”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么要把连续的完整K线图分割成一个个小的碎片分形呢？

一幅完整的K线走势图上，其运行趋势涵盖了上升趋势、下降趋势、横盘平衡趋势，而衔接这些不同趋势的因子，都是一些形形色色的区域K线组合图形。

在物理学上，要分析一种物质的特性，首先要了解构成这种物质的分子结构。把连续的完整的K线图分割成一个个小的碎片分形，就如同分析它的分子结构一样。掌握了K线走势的碎片分形，就如同掌握了趋势运行的分子结构。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分形分析与指标分析的核心区别

分形分析，即K线图的拆解分析，与指标分析相比，有更多的东方交易元素存在。我们来看其特点。

1. 基本没有参数

分形而言，基本上只是去识别K线形态，而不是去计算一系列数值，从这点而言，分形也就没有参数。参数是指标分析的难点，有的指标用A参数能盈利，用B参数可能效果就一塌糊涂。实际上，参数是对市场节奏的一种评估，即你定义的市场节奏。如果市场的节奏与你定义的节奏一致，则会取得较好的分析效果。但是一旦市场的节奏发生了变化，而你定义的节奏没有发生相应的改变，就会变成两边节奏不一样，表现形式就是我们通常所说的“背离”。有种观念认为，“背离”并不应该是判断市场顶底的准确指标，“背离”事实上是错上加错。只要你有参数，你就有弱点。所以，最好的交易方法是不需要参数的。从这点来说，分形分析的层次确实要比指标分析要更高一筹。

2. 短期性质

因为分形是“分了的形”，所以对大势的判断能力自然较差，相反，对短期的走势则有比较明显的指示作用。比如一分钟K线图里面的分形一般就只能适应几分钟或者十几分钟交易。当然，如果你要用分形去分析长周期走势，你可以将观察周期调长。比如你看的是日线分形，就可以判断几日的走势；看的是月分形，就可以判断几月的走势。

3. 强调开盘价、最高、最低

在众多的技术指标中，绝大多数都以K线收盘价作为计算处理的唯一行情参数，这使得分析当中刨除了K线周期内的价格变化对走势的影响。而分形系统中，至少会用到两个以上的行情参数，比如开盘价、收盘价来定义阳线、阴线。所谓分形系统，实际就是在开盘价、最高价、最低价、收盘价之间的数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析。这个当中，开盘价往往起到关键性作用。

4. 计算简单

分形的数据，实际上更多的是采用周期内数据作比较，比如一天内最高价与最低价的比较，即“环比”；而指标分析更多采用的是跨周期的数据作比较，比如相邻两天的收盘价比较，即“同比”。而环比数据只有 4 个，同比数据有无数个。数学处理上，分形的计算无非就是加减乘除（加减为主，乘除都很少见），而指标的计算经常有反复的加权平均之类的处理，复杂很多。

5. 几何逻辑

指标分析是代数逻辑，最后将投资变成一个方程式，强调从 f(x) 推导出 y，而分形分析更多是几何逻辑，从二维甚至三维的形态去推演市场走势。指标分析是典型的西方分析方法，注重精准；分形是典型的东方分析方法，模糊识别。从这点来说，也许分形分析更加适合中国市场。

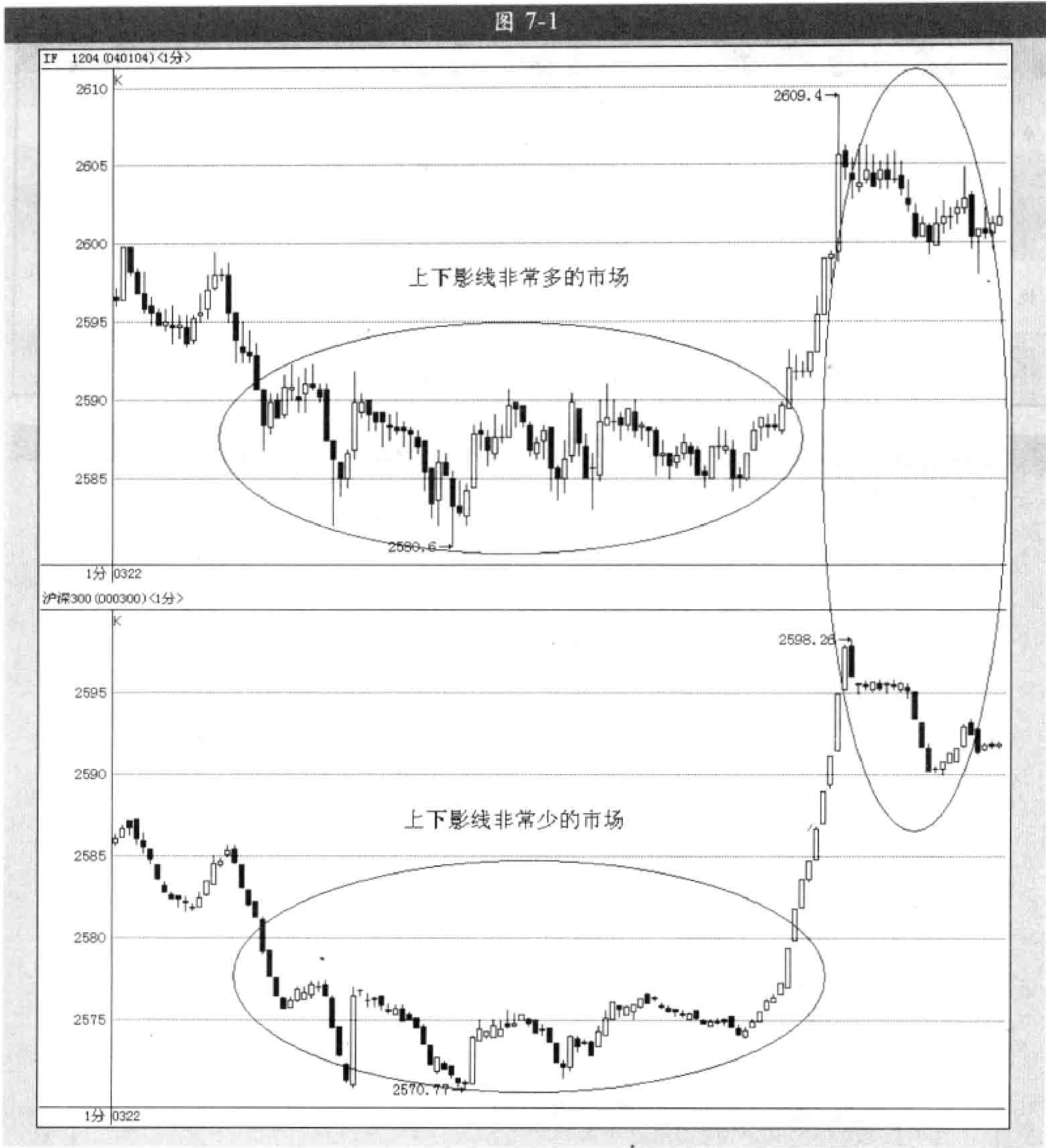
股指分形的使用特点

前面说过，在股指现货上，由于市场基数庞大，短期走势会呈现强烈的连贯性，这使得股指现货的上下影线特别少。而在股指期货上，由于市场盘口流动性过强，价格经常会打穿盘口而产生短期脉冲式波动，但是由于与现货存在现金交割机制，又会被强制拉回，就导致了股指期货出现大量的上下影线，如图 7-1 所示。

在上下影线差异如此之大的市场又存在 99% 以上的相关性，正是股指期货独一无二的交易特点，根据这个特点设计出的分形系统和投影系统，就有强大的适应能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 7-1



阴阳单线分形交易系统的设计

阴阳单线分形交易系统的设计，如表 7-1、图 7-2 所示。

表 7-1

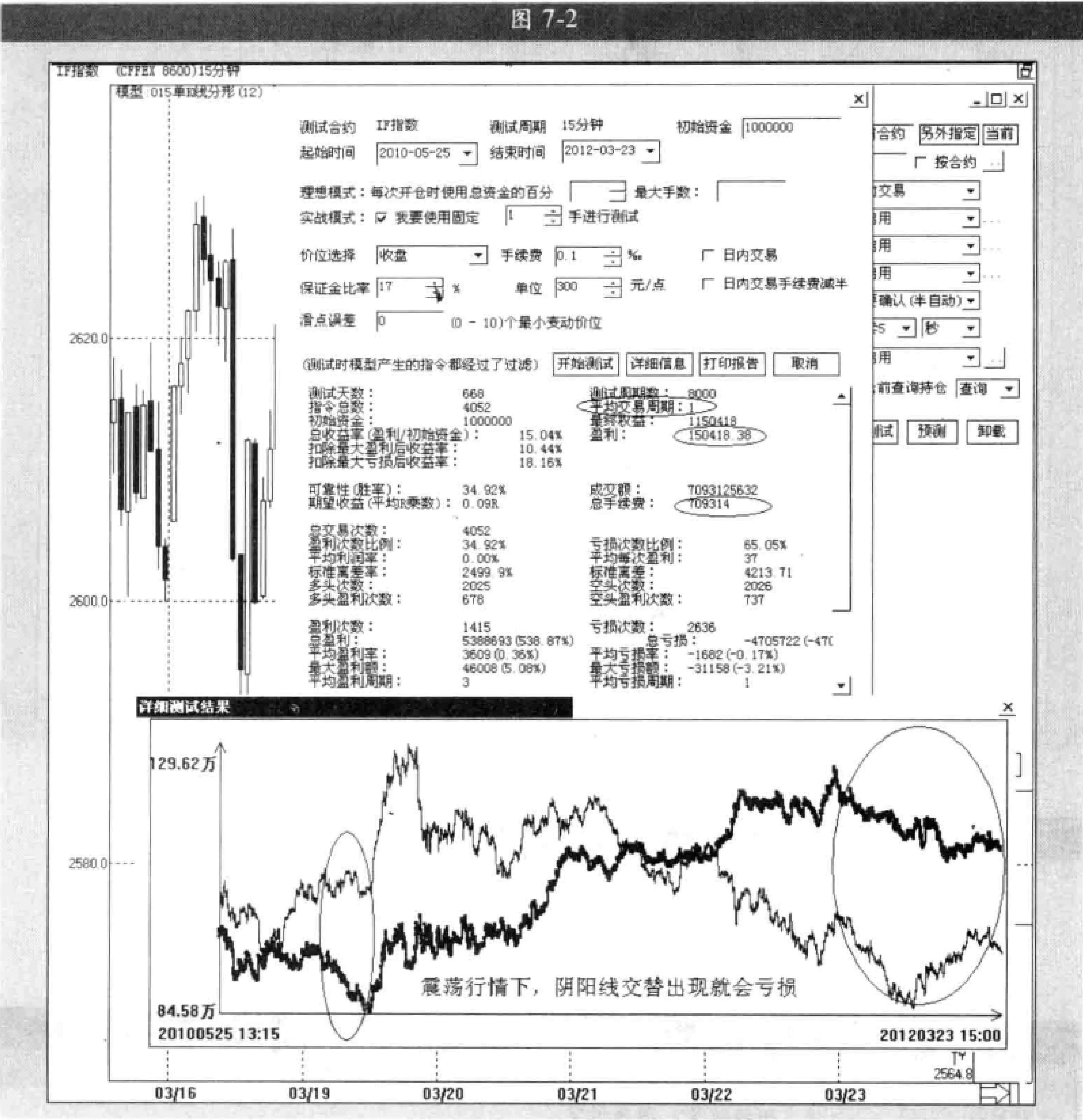
系统名	阴阳单线分形交易系统
设计思路	股指期货的短期趋势如果延续，就以单 K 线分形的方向作为买卖标准
规则描述	阳线做多，阴线做空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

系统名	阴阳单线分形交易系统
参数	没有参数
系统优势	最简单的市场跟踪方式，简便有效
系统弱点	单K线随机性相当强，很容易触发大量交易，产生巨额手续费。事实上，该系统毛收益85万，但是手续费占到70万（为贴近实战，本书测试的手续费远高于正常手续费），净利润只有15万
执行难度	如果强震荡局面出现，系统常常会面临10次以上的连续亏损，最大连续亏损达到17次。交易频繁，人工操作的执行力必然不高
适用范围与改进思路	该系统在实战中运用困难，但是足可以证明股指期货的强趋势性是存在的。将单K线分形转变为多K线分形，就能大大降低交易频率

图 7-2



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

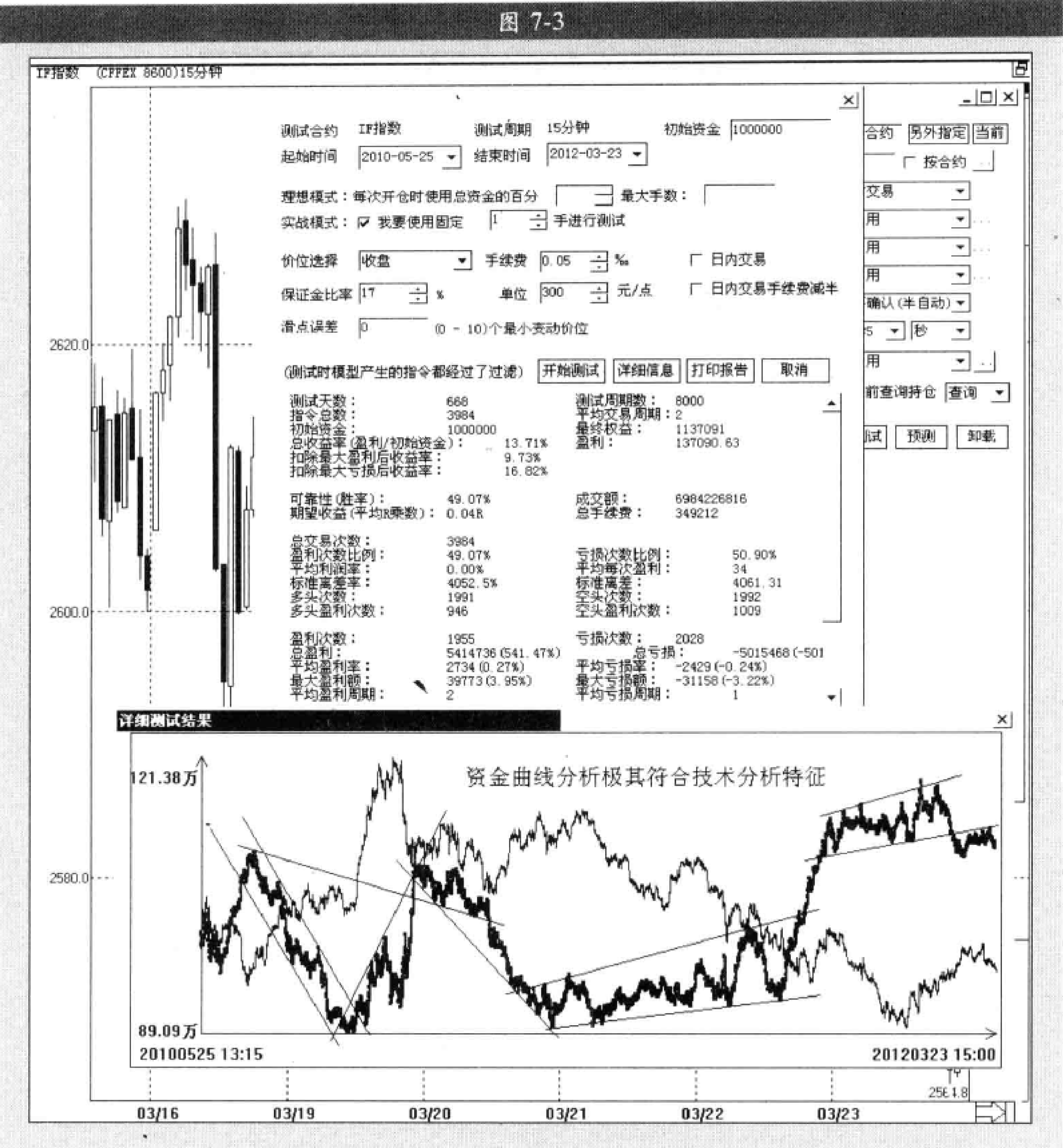
影线长短单分形交易系统的设计

影线长短单分形交易系统的设计，如表 7-2、图 7-3 所示。

表 7-2

系统名	影线长短单线分形交易系统
设计思路	股指影线较多，概率上能够指引价格方向
规则描述	上影线长则做多，下影线长则做空
参数	没有参数
系统优势	一段时间内的行情影线特征会持续。长期测试效果能盈利
系统弱点	盈利状态极不稳定
执行难度	回撤时间可以超过一年
适用范围与改进思路	该系统在实战中当然不宜简单运用，但是提供了影线能引导价格的关键信息，在其他系统中可以参考运用。同时，阶段性的资金走势特征可以作为行情，进行判断操作，效果极佳。只要通过技术分析摒弃掉资金曲线的下跌趋势，完全可以变成一个盈利效果较好的系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影线匹配单分形交易系统的设计

影线匹配单分形交易系统的设计，如表 7-3、图 7-4 所示。

表 7-3

系统名	影线匹配单分形交易系统
设计思路	股指影线较多，概率上能够指引价格方向，同一个波段的上下影线常常保持在同一水平
规则描述	上影线长或下影线长的时候才触发交易，阳线做多，阴线做空
参数	没有参数
系统优势	相对能稳定盈利，且与行情相关性小，与传统交易方法相关性小
系统弱点	盈利效果一般。有可能出现较大连续回撤
执行难度	单笔亏损金额无限制，潜在可能亏损额无限
适用范围与改进思路	该系统属于从历史数据中总结出的阶段性规律，本身并没有发生的必然性，与其他交易系统相关性低，既不属于趋势系统，也不属于震荡系统，是投资组合的优质选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 7-4



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阴阳双分形交易系统的设计

阴阳双分形交易系统的设计，如表7-4、图7-5所示。

表7-4

系统名	阴阳双分形交易系统
设计思路	趋势的产生源于持续。股指期货价格如果按趋势运动，则可以按分形趋势取得盈利
规则描述	两根连续阳线做多，两根连续阴线做空
参数	没有参数
系统优势	属于必然盈利的交易逻辑
系统弱点	行情震荡时或节奏紊乱时会遭遇阶段性的回撤，收益较低
执行难度	连续亏损可以达15次，单笔亏损能达到27023
适用范围与改进思路	该系统盈利具有必然性，但不够稳定，实际交易中应该选择资金大幅回调时参与交易，能够成为一种稳健的防守型策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

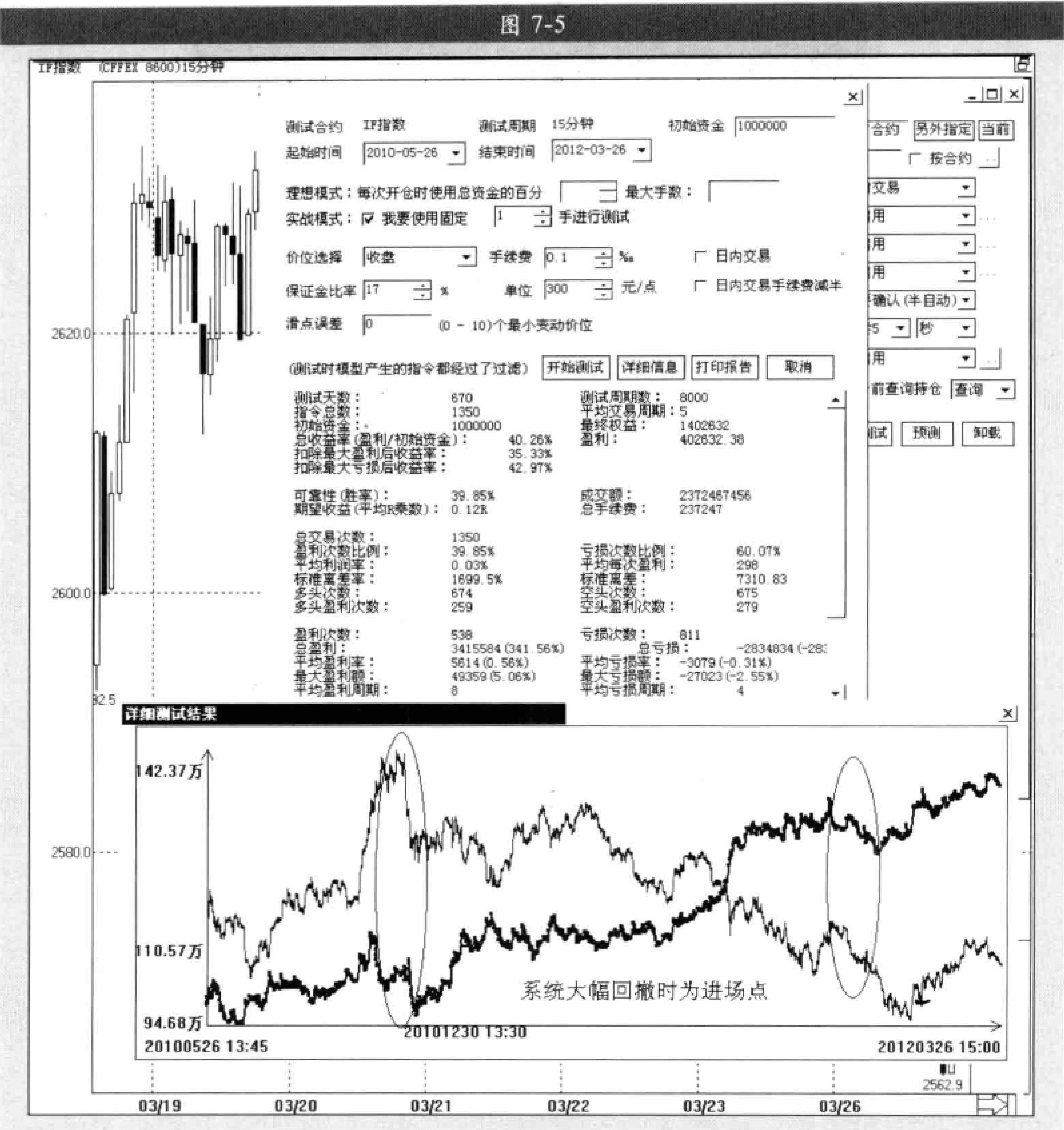


图 7-5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高低双分形交易系统的设计

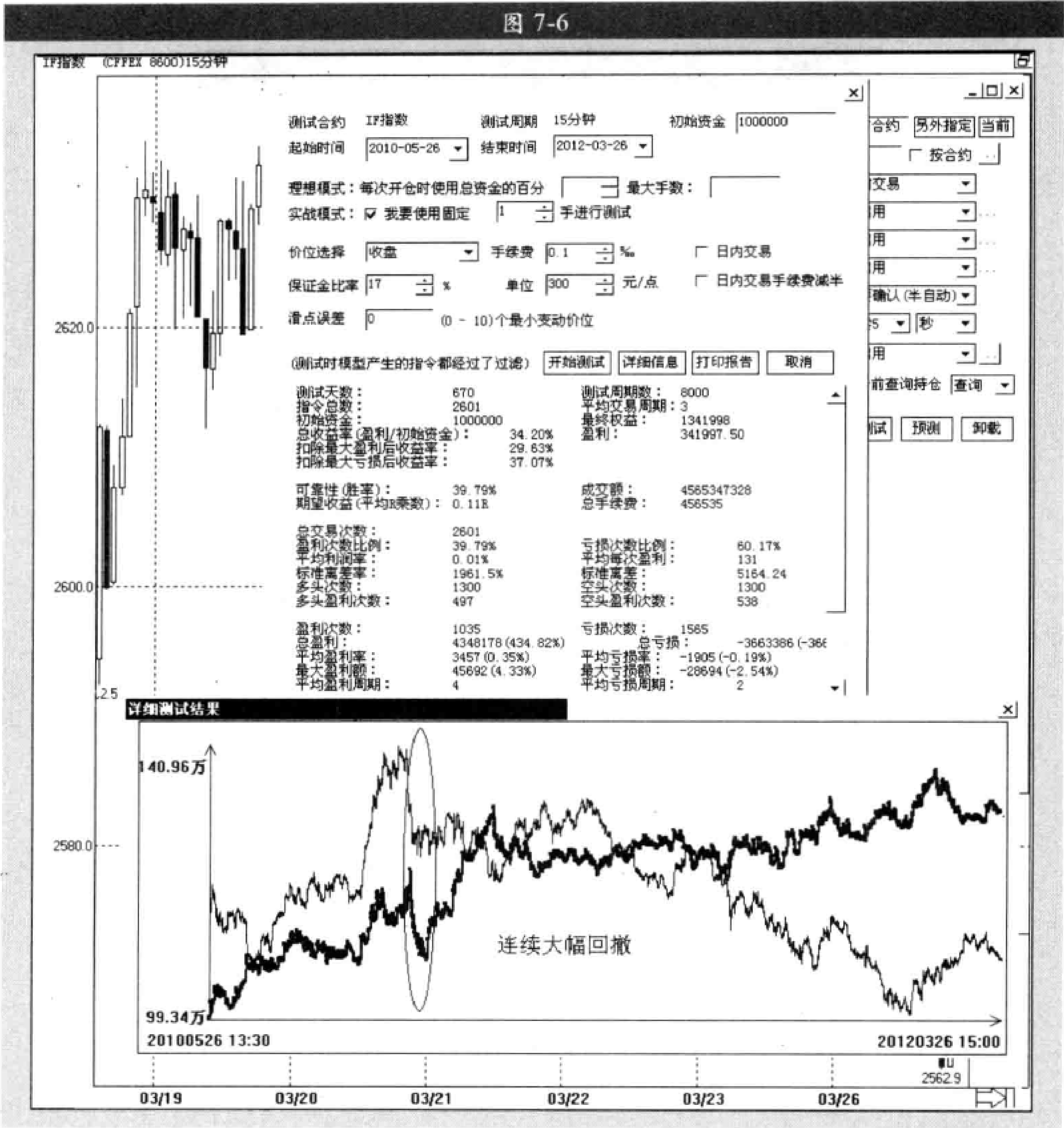
高低双分形交易系统的设计，如表 7-5、图 7-6 所示。

表 7-5

系统名	高低双分形交易系统
设计思路	类似阴阳双分形交易系统，本系统不考虑阴阳，只考虑高低点
规则描述	连续两根 K 线低点抬高、高点抬高做多，反之做空
参数	没有参数
系统优势	属于必然盈利的交易逻辑
系统弱点	交易频繁。行情震荡时或节奏紊乱时会遭遇阶段性的回撤，收益较低
执行难度	连续亏损可以达 18 次，单笔亏损能达到 28 694
适用范围与改进思路	与阴阳双分形系统类似，该系统盈利具有必然性，但不够稳定，实际交易中应该选择资金大幅回调时参与交易，能够成为一种稳健的防守型策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 7-6



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市反转三分形交易系统的设计

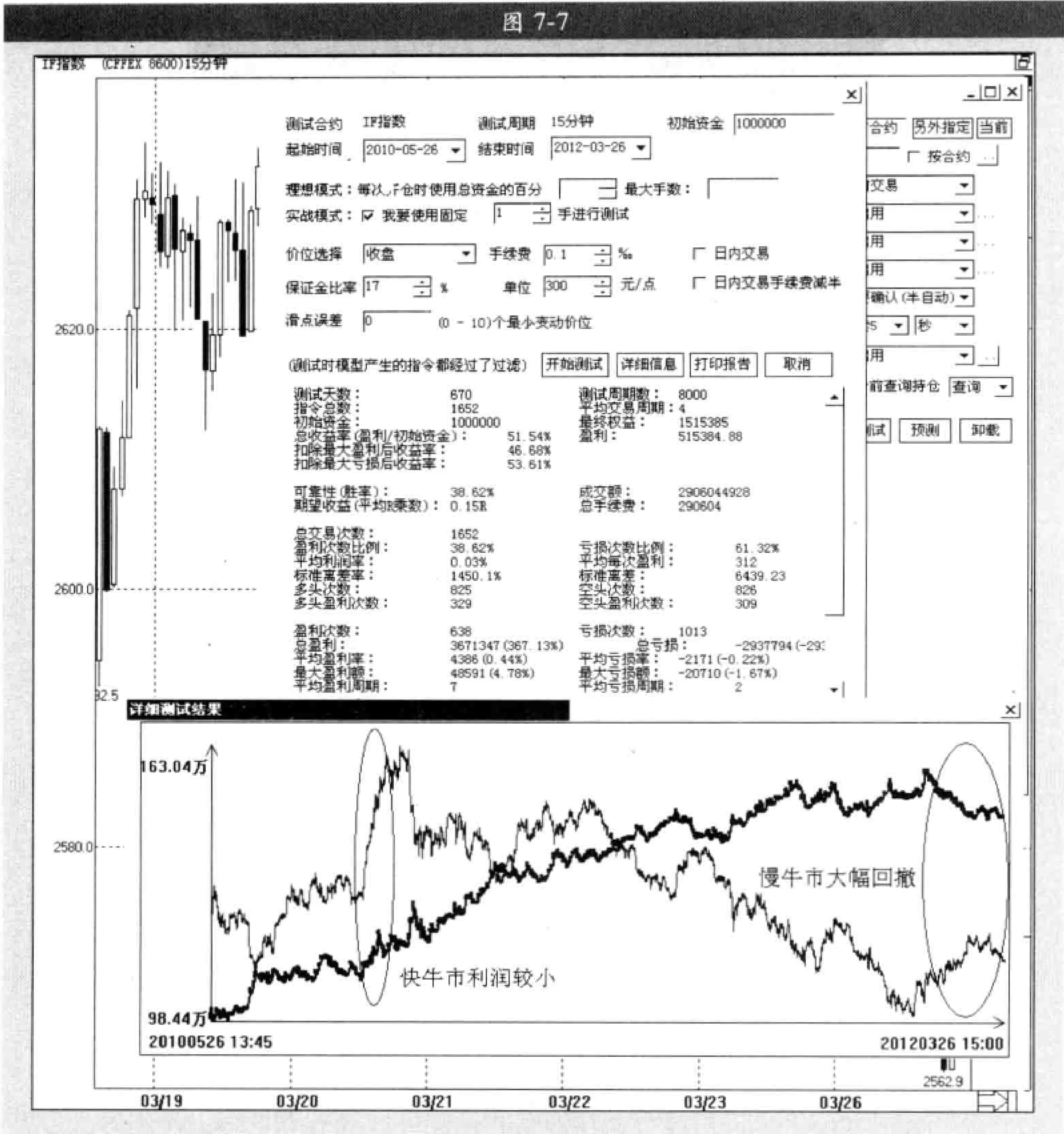
熊市反转三分形交易系统的设计，如表 7-6、图 7-7 所示。

表 7-6

系统名	熊市反转三分形交易系统
设计思路	大格局定义为熊市，大部分时间持有空单，遇到强突破时尝试多单
规则描述	收盘大于前 2 根 K 线最高点做多，否则做空
参数	没有参数
系统优势	在熊市中效果较好
系统弱点	在慢牛市中会触发较多交易，稳定性大幅下降
执行难度	连续亏损可以达 14 次，单笔亏损能达到 20 710
适用范围与改进思路	在震荡熊市中效果较好，非常适合 2010 年、2011 年股指期货行情。但是慢牛市中，系统错误概率大增，实际使用的时候应从大周期趋势上加以过滤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 7-7



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阴阳三分形交易系统的设计

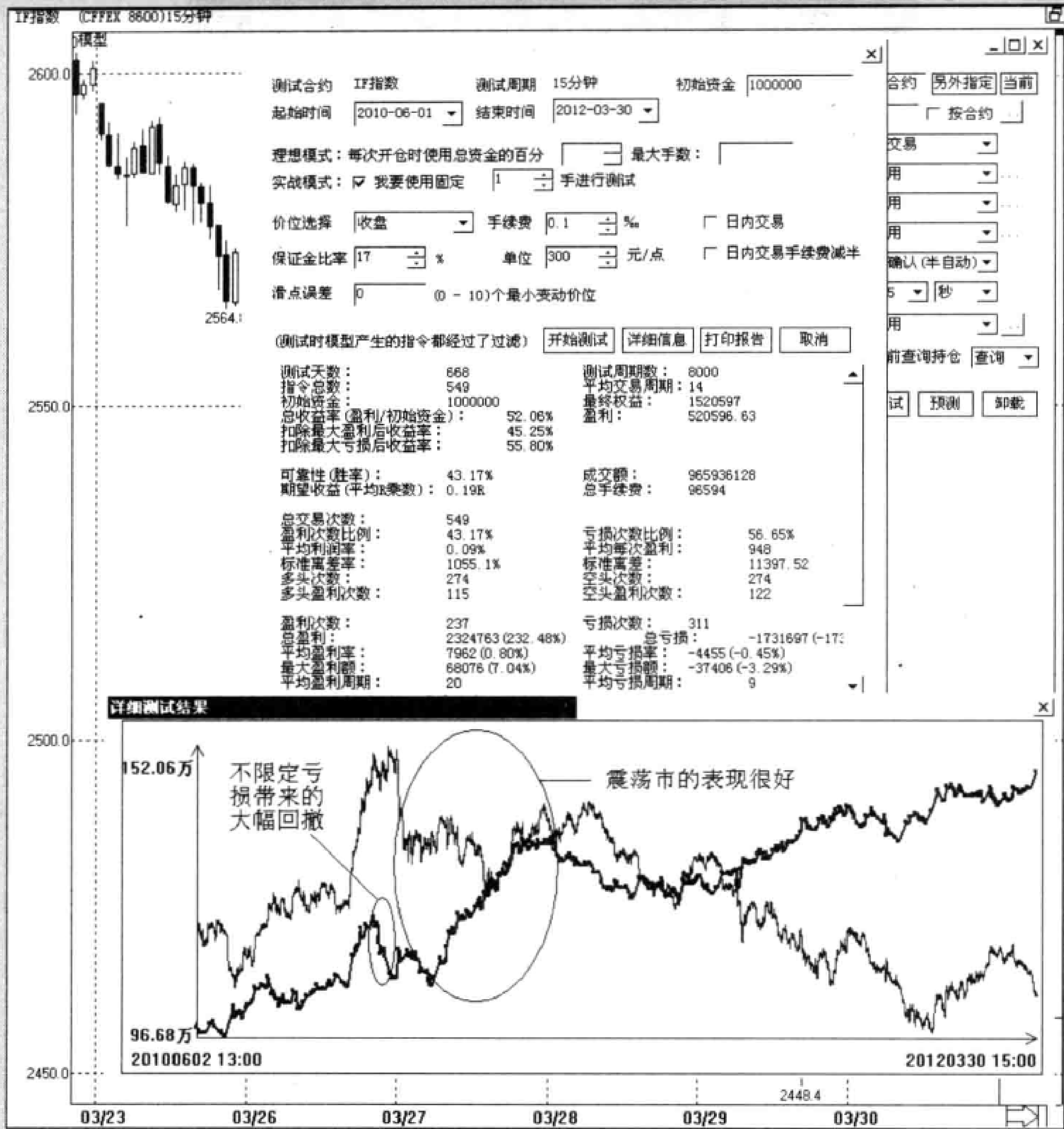
阴阳三分形交易系统的设计，如表 7-7、图 7-8 所示。

表 7-7

系统名	阴阳三分形交易系统
设计思路	日本蜡烛图技术认为三连阳或者三连阴能够找出比较明确的趋势行情
规则描述	连续三根阳线做多，连续三根阴线做空
参数	没有参数
系统优势	能够过滤掉一些市场杂波，减少交易次数，提高胜率（43%）
系统弱点	市场反转的时候如果不以连续三根阴线或阳线形式出现，则系统潜在亏损是无限的
执行难度	单笔亏损能达到 37 406
适用范围与改进思路	一般认为，该系统在强趋势中能够起到很好的作用，而震荡市表现不好。实现上在震荡市中，由于有天然的过滤行为，系统常常也会有比较好的表现，这种让盈利和亏损都自由奔跑的系统在实施中是有很大心理障碍的，可以从资金曲线管理的角度加以调整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 7-8



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘反弹三分形交易系统的设计

收盘反弹三分形交易系统的设计，如表 7-8、图 7-9 所示。

表 7-8

系统名	收盘反弹三分形交易系统
设计思路	熊市中，反弹一旦失败就是大跌，所以做多条件苛刻，做空条件简单
规则描述	连续两根 K 线收高则做多，否则做空
参数	没有参数
系统优势	资金曲线非常平稳，收益较高
系统弱点	带有典型的熊市期望，如果出现牛市行情则表现较差
执行难度	交易频率较高，连续亏损可以达到 15 次，单次亏损可以达到 22 545
适用范围与改进思路	结合其他指标，判断大的趋势格局，如果大的格局处于熊市或者弱势震荡，则可以持续使用该指标。如果大格局变化为大牛市，则该系统停用或修整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 7-9



本章重点

1. 分形分析的核心是几何分析，而指标分析的核心是代数分析。

2. 一般认为，没有参数的系统适用性会比较广。

3. 一些交易系统可以反过来检测某些品种的趋势性、随机性特点。

4. 影线长短对行情也有指示作用。

5. 按系统测试出来的资金曲线也极其符合技术分析特征。

6. 分形系统的交易频率一般较高，稳定性也较差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章 投 影

身正不怕影子斜

什么是影？

如果光在传播过程中遇到不透明的物体，在物体后面光不能达到的地方就产生影。所以要产生影，就必须有前两个条件，光源以及物体（形）。一些成语表达了这样的意思，如影不离灯、形影不离、如影随形等。

哲学上对于“影”是否是物质是有争议的。其实“影”只是光不能达到出来的空地，可能不能算物质。但是“影”又有形状，实实在在能够看到，还能根据物体“形”的变化而跟随变化。从这点上来说，“影”似乎又是真实存在的物质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我们金融市场上，为什么要做投影分析呢？

“影”与“形”相比，影远比形要简单，只显示出轮廓；影紧密跟随形变化；按一定方向投影，影的出现有固定规律可循。

股指期货与股指现货的高度关联性，使得他们存在一种特殊的投影关系，而这种关系的运用，为我们的交易思维打开了全新的视野。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沪深 300 股指现货形成机制

沪深 300 现货指数，简称沪深 300；是由中证指数有限公司编制，2005 年 4 月 8 日联合发布的反映 A 股市场整体走势的指数。沪深 300 指数编制目标是反映中国证券市场股票价格变动的概貌和运行状况，并能够作为投资业绩的评价标准，为指数化投资和指数衍生产品创新提供基础条件。

沪深 300 指数是以 2004 年 12 月 31 日为基期，基点为 1 000 点，其计算是以调整股本为权重，采用派许加权综合价格指数公式进行计算。其中，调整股本根据分级靠档方法获得。

指数成分股的选样空间如下五点：

上市交易时间超过一个季度，除非该股票上市以来日均 A 股总市值在全部沪深 A 股中排在前 30 位；

非 ST、*ST 股票，非暂停上市股票；

公司经营状况良好，最近一年无重大违法违规事件、财务报告无重大问题；

股票价格无明显的异常波动或市场操纵；

剔除其他经专家认定不能进入指数的股票。选样标准为选取规模大、流动性好的股票作为样本股。

沪深 300 指数的选样方法是对样本空间股票在最近一年（新股为上市以来）的日均成交金额由高到低排名，剔除排名后 50% 的股票，然后对剩余股票按照日均总市值由高到低进行排名，选取排名在前 300 名的股票作为样本股。

沪深 300 指数依据样本稳定性和动态跟踪相结合的原则，每半年调整一次成分股，每次调整比例一般不超过 10%。样本调整设置缓冲区，排名在 240 名内的新样本优先进入，排名在 360 名之前的老样本优先保留。当样本股公司退市时，自退市日起，从指数样本中剔除，由过去最近一次指数定期调整的时候选样本中排名最高的尚未调入指数的股票替代。

指数以调整股本为权重，采用派许加权综合价格指数公式进行计算。其中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调整股本根据分级靠档方法获得。例如，某股票流通股比例（流通股本 / 总股本）为 7%，低于 20%，则采用流通股本为权数；某股票流通比例为 35%，落在区间（30，40）内，对应的加权比例为 40%，则将总股本的 40% 作为权数。

由于沪深 300 指数覆盖了沪深两个证券市场，具有很好的总体市场代表性，因此在我国股指期货标的指数选择上呼声最高，已经成为中国股指期货的标的物。

沪深 300 股指现货平滑理由

（1）覆盖沪深两市股市，涉及沪深股市 60% 以上的市值。

（2）按照日均总市值从高往低排列，即选择 300 只大盘股。大盘股的无序波动性远小于小盘股。

（3）剔除劣质易产生噪声波动的个股，如 ST、*ST 股票，暂停上市的股票。

（4）剔除异常波动或有市场操纵痕迹股票，进一步降低杂乱波动。

（5）每半年缓冲式调整一次成分股，保持了指数价格稳定。

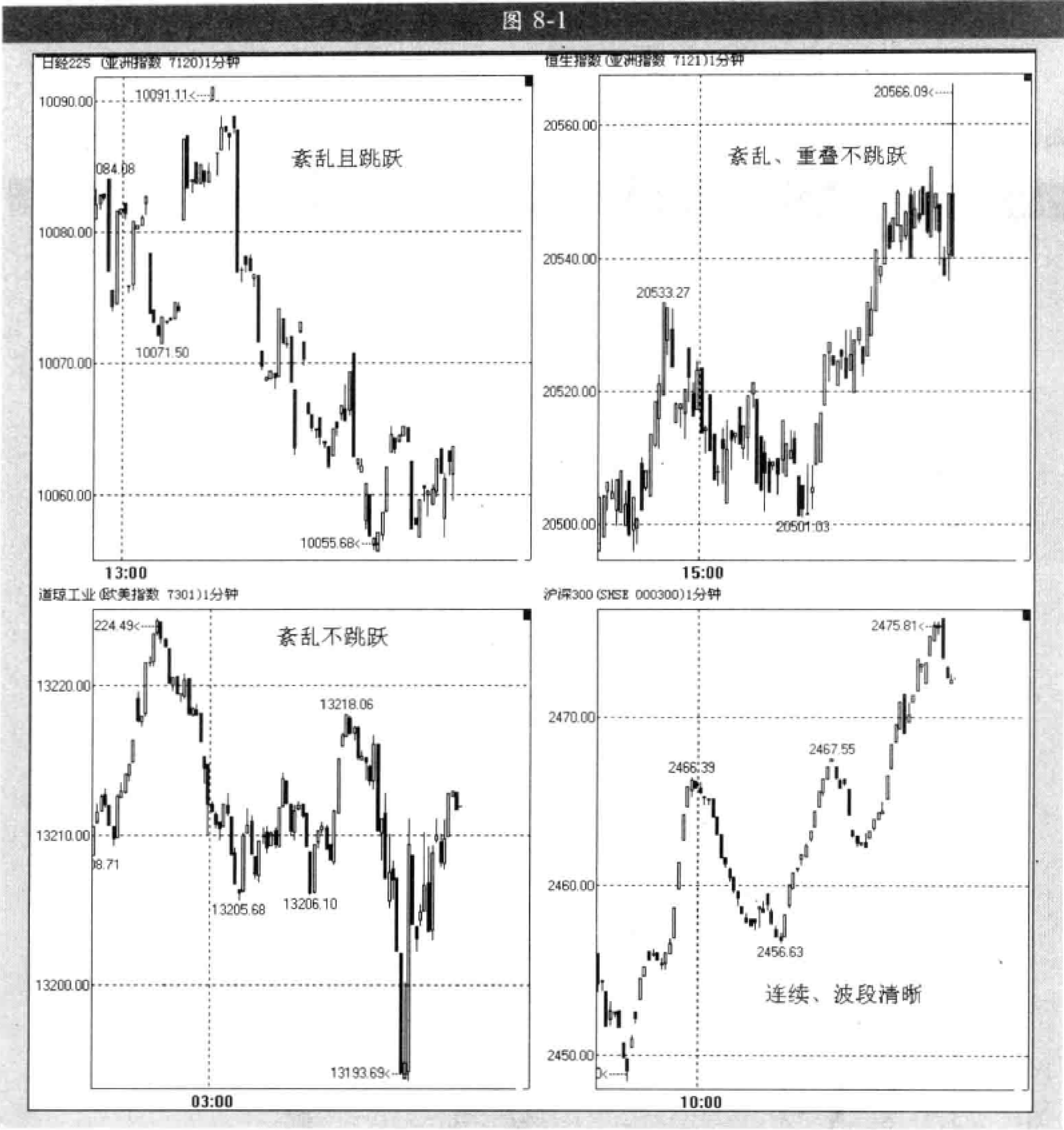
（6）T+1 交易制度前提下，市场操纵可能性大大降低，市场会系统性地呈现相关走势。

沪深 300 现货指数由于编制和机制上存在上述特点，使得该指数成为一个走势相当平滑有规律的投资标的。我们不妨对比世界主要国家和地区的股指现货走势的平滑性（见图 8-1）。

从图 8-1 中可以直观地看出，在日经指数、恒生指数、道琼斯工业指数与沪深 300 指数的一分钟 K 线图上，只有沪深 300 指数走势有明显的波段特性，这样的波段特性为我们在股指期货上的投影交易法提供了先决条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 8-1



股指现货一分钟周期的价位规律

股指一分钟 K 线到底有怎样的规律？

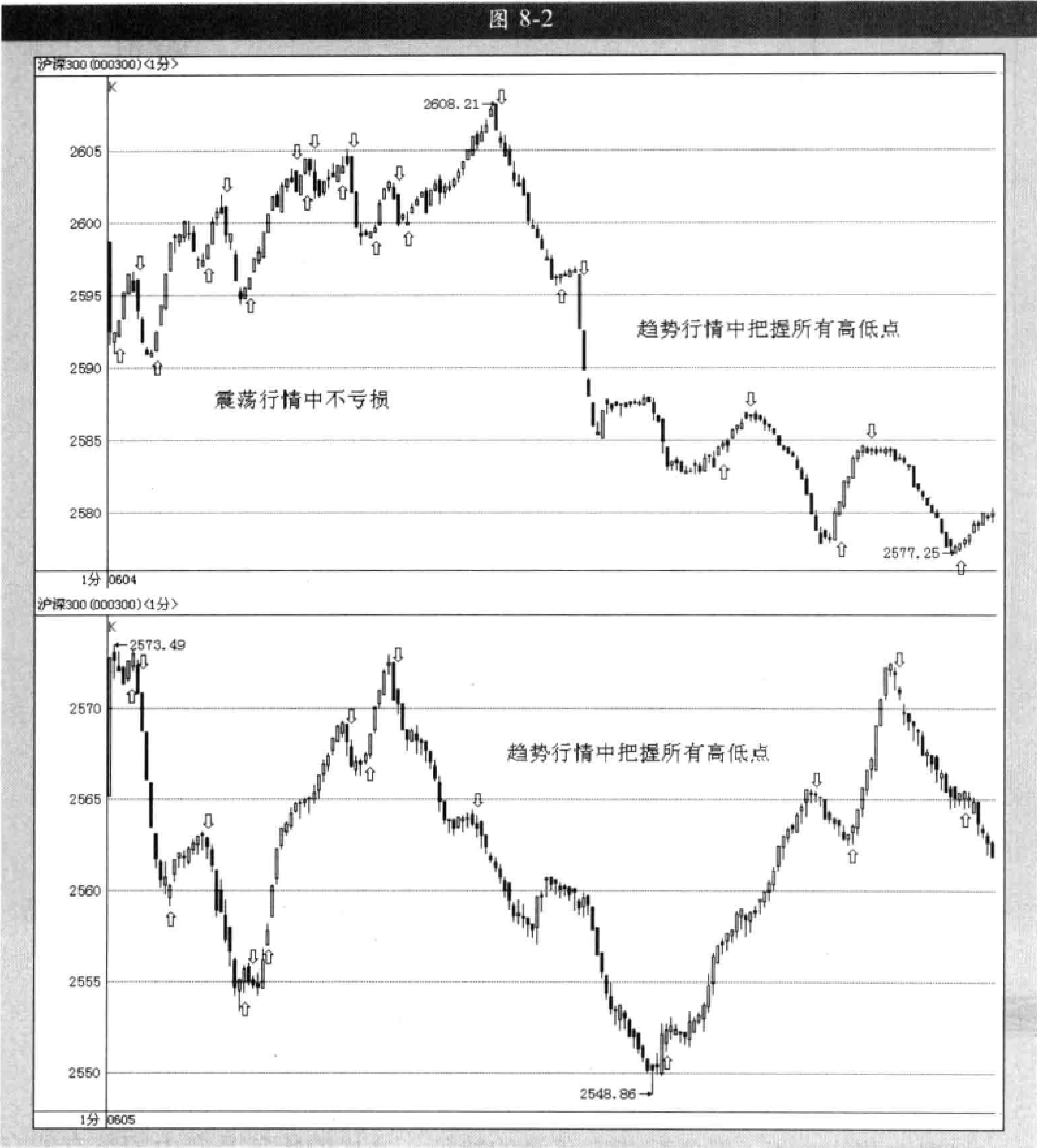
根据之前的分析，股指现货有平滑的特征，这样的特征是在中国特有的交易机制下产生出来的。我们可以尝试用几种简单的交易模式在股指现货上尝试。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 两阳两阴法

在沪深 300 股指现货 1 分钟 K 线图上，以出现两根连续阳线作为交易信号，两根连续阴线作为做空信号，可以测试一下在该图上的买卖信号，如图 8-2 所示。

图 8-2



可以看出，在震荡行情中，因为信号极其敏感，只要行情持续 2 分钟以上的趋势运动，就不至于亏损；而在趋势行情中，两阳线或者阴线能够比较精确地指示出行情的起始点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缺陷在于，震荡行情中，容易触发较多的交易信号，造成频繁交易，而在趋势行情之中，只要中途有所反弹或者回撤，就会出现平仓反向开仓、再平仓开仓的信号，容易在大的趋势行情中踏空一些行情。

2. 均线法

在沪深300股指现货1分钟K线图上，以5周期均线（参数可以选择2～10，这里仅以5举例）作为交易信号，该均线上翘为做多信号，下拐为做空信号，放在图形上测试效果，如图8-3所示。

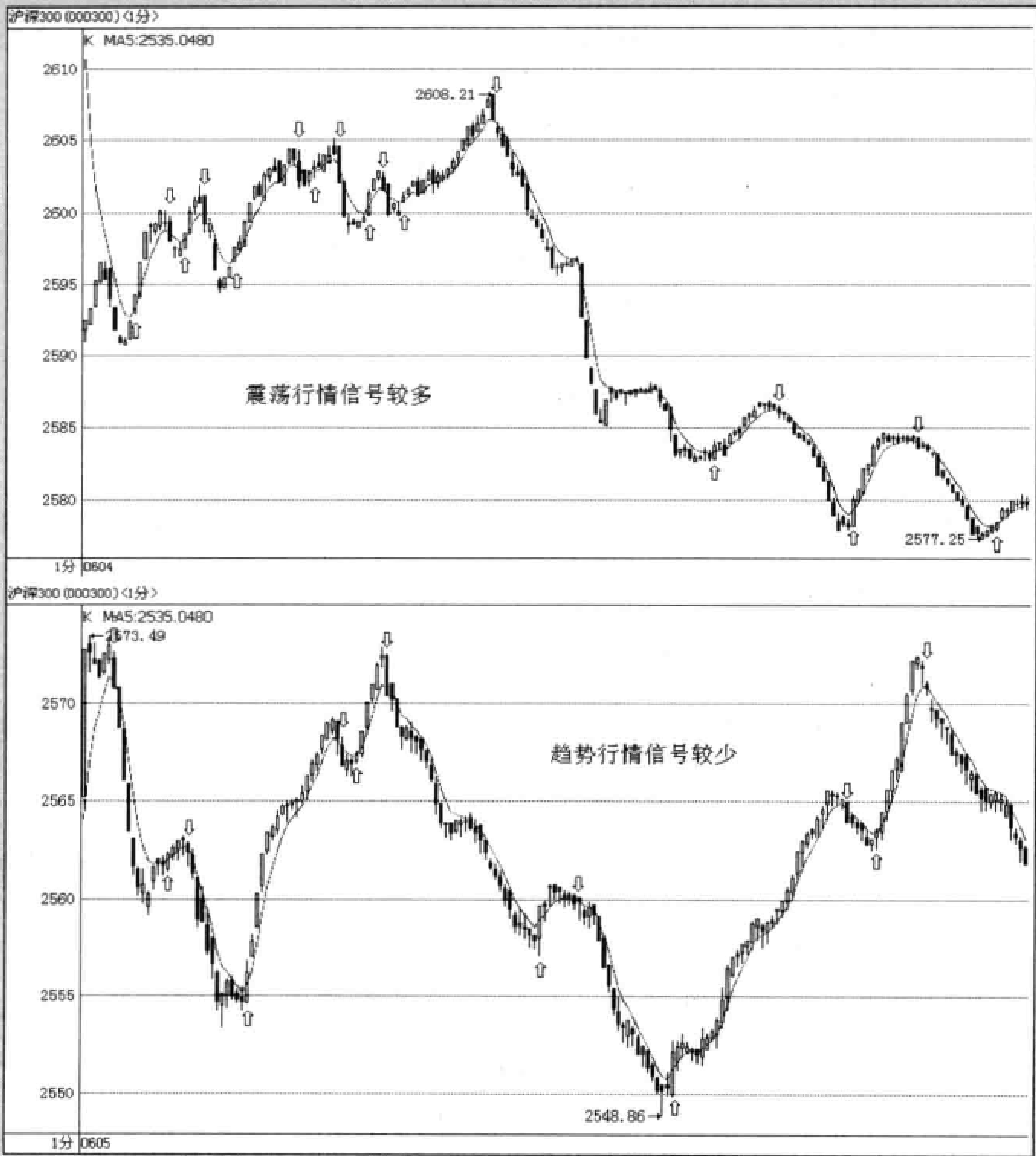


图 8-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以看出，以均线系统为参考和两阳两阴的分析方式，得到的信号是非常类似的，大部分信号产生的时间和点位也非常类似，都能把握住日内各个波段的高低点。所区别的是，在大趋势里，虽然有时候有短暂的反弹，两阳两阴系统很可能就发出了反向的信号，但是均线系统会相对迟钝，避免参与了不必要的行情；在行情出现转折的时候，两阳两阴系统却能提前均线系统发出反向信号。

3. K 线斜率法

一般而言，斜率的分析都是基于趋势线或者均线，反映的是一定时间内的价格变化幅度，反映了价格变化的快慢与强度。趋势线的斜率取决于趋势线的画法，不确定因素很多；均线斜率涉及均线的自有参数，可以有很多定义法，各种定义形式导致的结果也各不相同。

在 K 线图上，为什么也可以用斜率来分析呢？

因为斜率是单位时间上价格的波动幅度，如果单位时间是固定的，那么价格波动的幅度和斜率的关系就是对应的。

在 K 线斜率交易法上，可以参照以下准则：

（1）9:30 之后的某一个时间作为起点推算。

（2）以某种方式（例如两阳两阴法）来定义沪深 300 现货指数一分钟 K 线的上涨波段和下跌波段。

（3）上涨和下跌波段必然交替出现。

（4）第一次判断为上涨波段，则做多（如果第一次判断为下跌波段，做空，以此类推）。

（5）上涨之后的下跌波段，一旦出现一根阴线的长度大于之前上涨波段中最长的一根阳线的长度，则证明行情反转，应反手做空。

（6）上涨波段之后的下跌波段，如果虽然没有任何一根阴线的长度大于之前上涨波段中最长的一根阳线的长度，但是某一个时候，行情价格跌穿了该上涨波段的最低点，也判断为该时刻行情下跌波段成立，应反手做空。

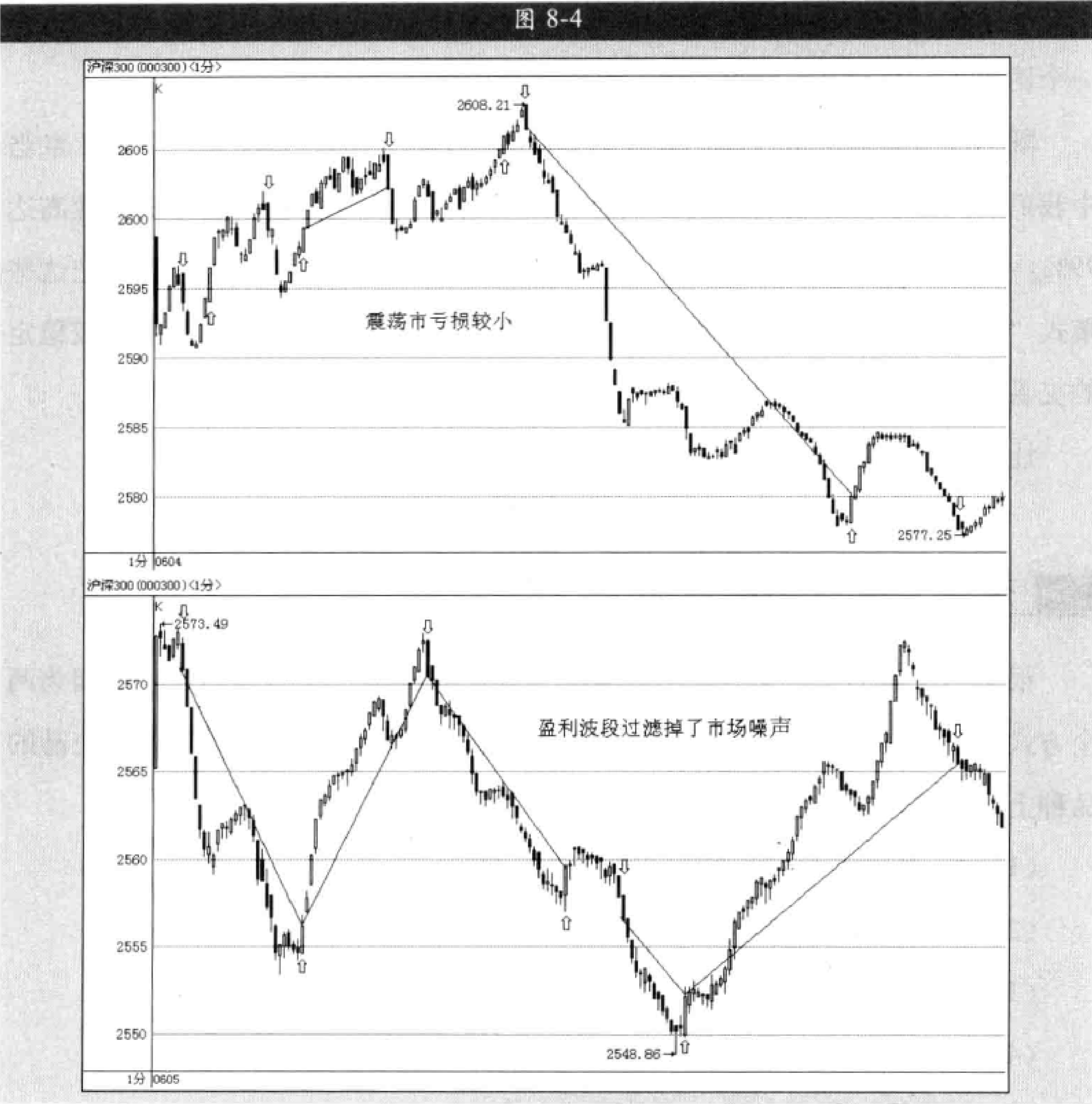
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（7）如果在上涨波段之后的下跌波段，既没有出现（5）的情况，也没有出现（6）的情况，那么该次下跌波段就可以定义为上涨趋势之中的调整波段，不对上涨趋势构成根本性改变。这个时候，原先持有的多单不需要平仓，而应该继续持有。

（8）如果采取更为激进的做法，则可以在（7）成立的情况下，上涨波段后的调整下跌波段结束又重新步入上涨波段的时候，采取加仓做多策略。

将该方式叠加到沪深300现货一分钟K线图上，效果如图8-4所示。

图 8-4



可以看出，这样的做法既能抓住大规模的单边趋势，也能过滤掉其中一些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小幅度的调整，使得交易次数大大减少，盈利能力得到提高。所表现的缺陷在于，一方面，行情发生逆转的时候，反应相对滞后，确认条件较为苛刻；另一方面，大趋势中的小波段实际也有一些利润空间，过滤掉调整行情带来风险的同时，也过滤掉了这些行情可能带来的超额收益。

总的来说，在沪深 300 股指现货 1 分钟 K 线图上，由于行情的走势非常有连续性和趋势性，导致各类追逐趋势的交易方式基本上都可以在这样的市场上获利。（当然，各系统效果差别也很大。）不幸之处在于，沪深 300 股指现货并不是一个像期货一样可以 T+0、双向交易的投资标的，用这些交易系统在这样一个图表上交易只是有研究价值，没有实战价值。

既然没有实战价值，我们为什么要研究这样的规律？请注意，在第 1 章当中我们研究过，由于交易制度的设计原因，股指期货现货和期货的相关性高达 99%。既然有很多在股指现货上可以稳定获得高收益的交易模式，那么把这些模式“投影”到相关度极高的股指期货市场上，是不是也可以创造出比较稳定的交易模式？

让我们继续探讨。

投影交易法思维逻辑

很多朋友容易把投影交易法和基差交易法相混淆。其混淆的产生是因为两个方式交易标的都是两个相关性极高的品种或者合约。在能够实现投影交易的品种上，应该符合以下的投资逻辑：

（1）A、B 两个投资标的有高度的相关性。

（2）A 投资标的有稳定的假设性盈利模式。

（3）A 投资标的无法直接交易。

（4）A、B 可交易时间维持一致。

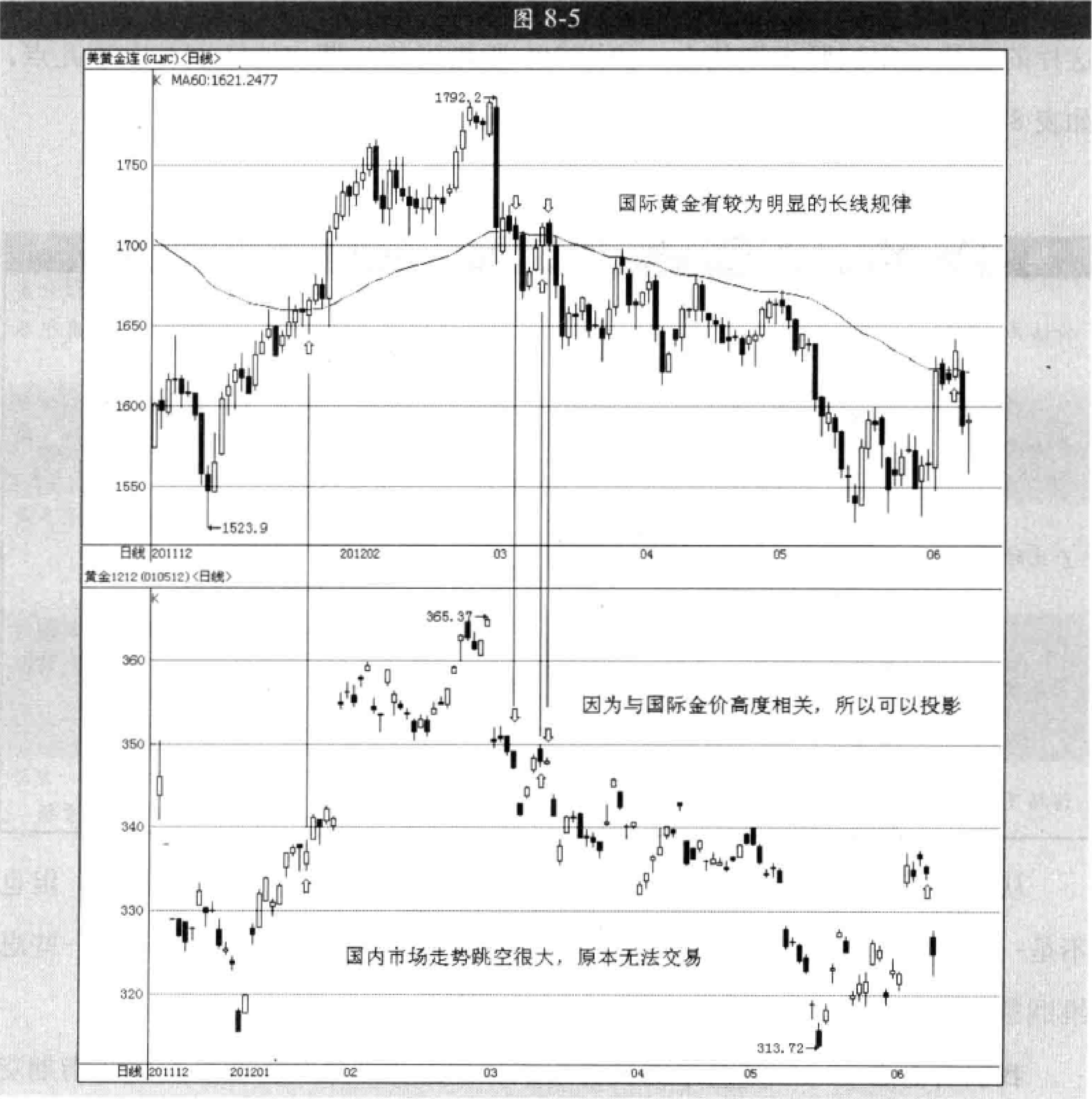
（5）B 投资标的可以按 A 的信号进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实在我们实际交易中，除了股指现货和期货可以采取投影交易法，其他的品种有的也可以采取这样的模式，例如黄金期货的交易。

国际 COMEX 黄金期货的价格是世界权威价格。我国也有黄金期货，但是并没有较大的自主定价权，基本上都是跟踪国际金价的走势，相关度超过 90%。对于一般的国内投资人来说，没有办法直接交易 COMEX 黄金，但是可以分析 COMEX 黄金走势，来投影到国内黄金期货的交易上，如图 8-5 所示。

图 8-5



可以看出，如果单纯只看国内的黄金期货进行交易，由于跳空缺口太多，已经不再像是“K线图”，而像是“星空图”，这样的图形在技术分析上有极大的难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，几乎无法操作。但是如果注意到国内外价格的相关性极高，国外又有比较规律的走势的情况，则可以在 COMEX 黄金图形上研究和测试交易系统（日线周期级别为宜），以 COMEX 黄金上的交易信号作为国内黄金期货的买卖点。

股指期货的投影交易法

前面我们看了 COMEX 黄金与国内黄金期货的投影交易关系，现在我们将这样的想法运用到股指期货上。沪深 300 股指现货与期货的区别有以下几点，如表 8-1 所示。

表 8-1

类　别	沪深 300 股指现货	沪深 300 股指期货	分　析
价格产生机理	统计 300 只股票的价格变化，计算出	投资人直接交易股指期货产生	导致微观层面上，股指现货走势很平滑，股指期货走势有很多毛刺
最小价位	取到 0.01 指数点	0.2 指数点	实际交易的时候，股指期货的交易成本要远超在股指现货上的测试结果
产生时间	9:30 ～ 11:30 13:00 ～ 15:00	9:15 ～ 11:30 13:00 ～ 15:15	投影交易法的运用时间最多是 9:30 ～ 11:30； 13:00 ～ 15:00
交易方式	难以直接交易（一定要交易的话，复制 300 只成分股，或交易 T+0 的指数基金）	期货账户直接交易	只可以将现货指数投影到期货上，在期货上交易；而将期货投影到现货上，难以实现
价格变动先后	少数时候（低于 5%）提前于期货	绝大多数时候（95%）以上提前现货 30 秒至 1 分钟	用现货向期货投影会有一定滞后，导致期货利润降低或亏损

从以上分析来看，沪深 300 现货指数投影到期货上有一定的可行性，但也不是一个包赚不赔的做法，在原有的一些大前提下，根据市场的细节作一些思维调整，则可以大大提高执行效果。本书不赘述。

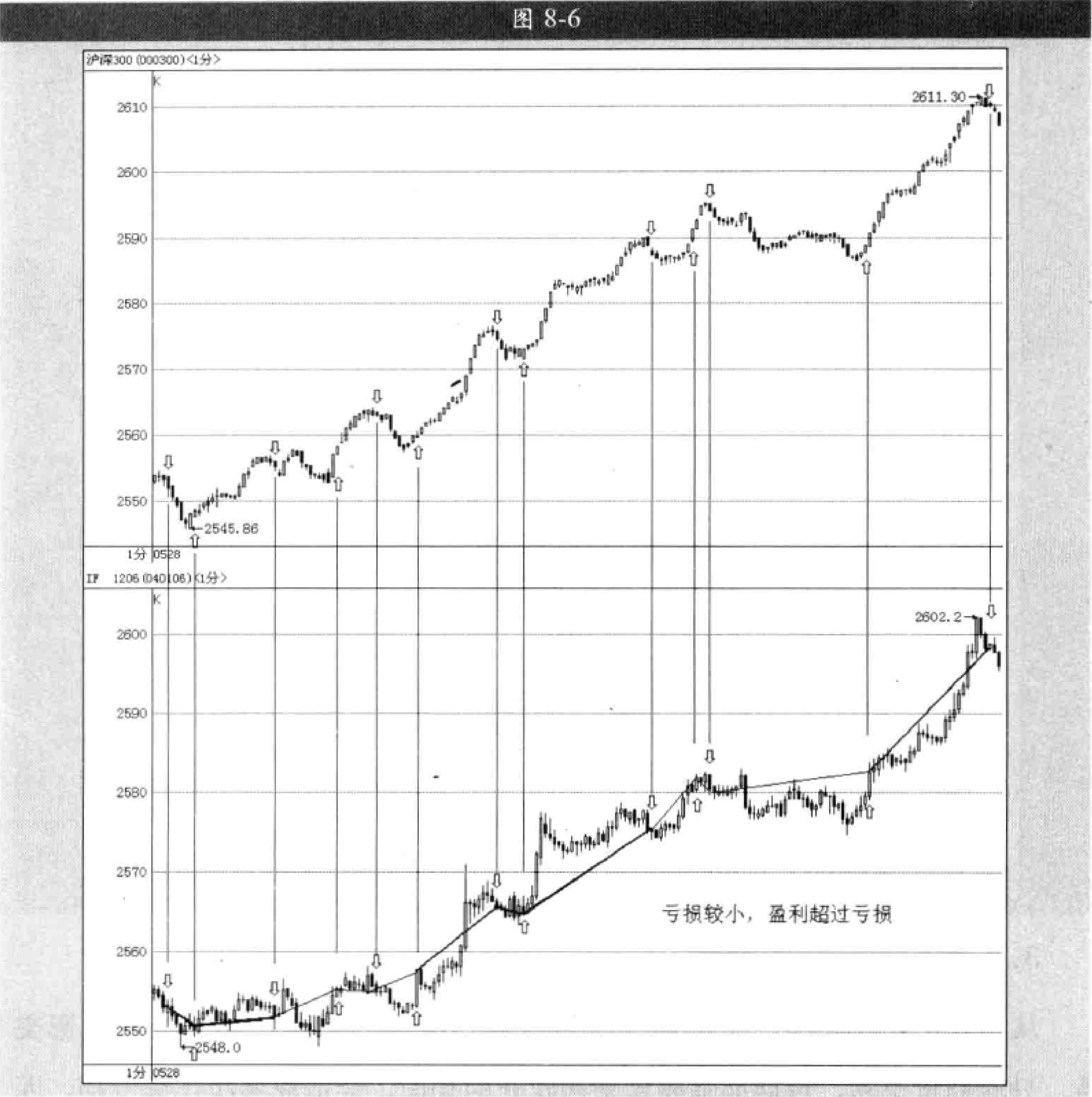
我们看看之前三个最简单的交易系统从沪深 300 现货指数投影到股指期货上的效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 两阳两阴系统的投影

从图 8-6 可以看到，在投影交易中，虽然期货走势非常凌乱复杂，投影信号还是明确地给出了一些关键时间和关键点位的交易指令，把握住了大势，总体能够做到盈利超过亏损。在大的日内趋势行情中，还能减少交易次数，降低被杂乱短期噪声洗盘的风险。

图 8-6



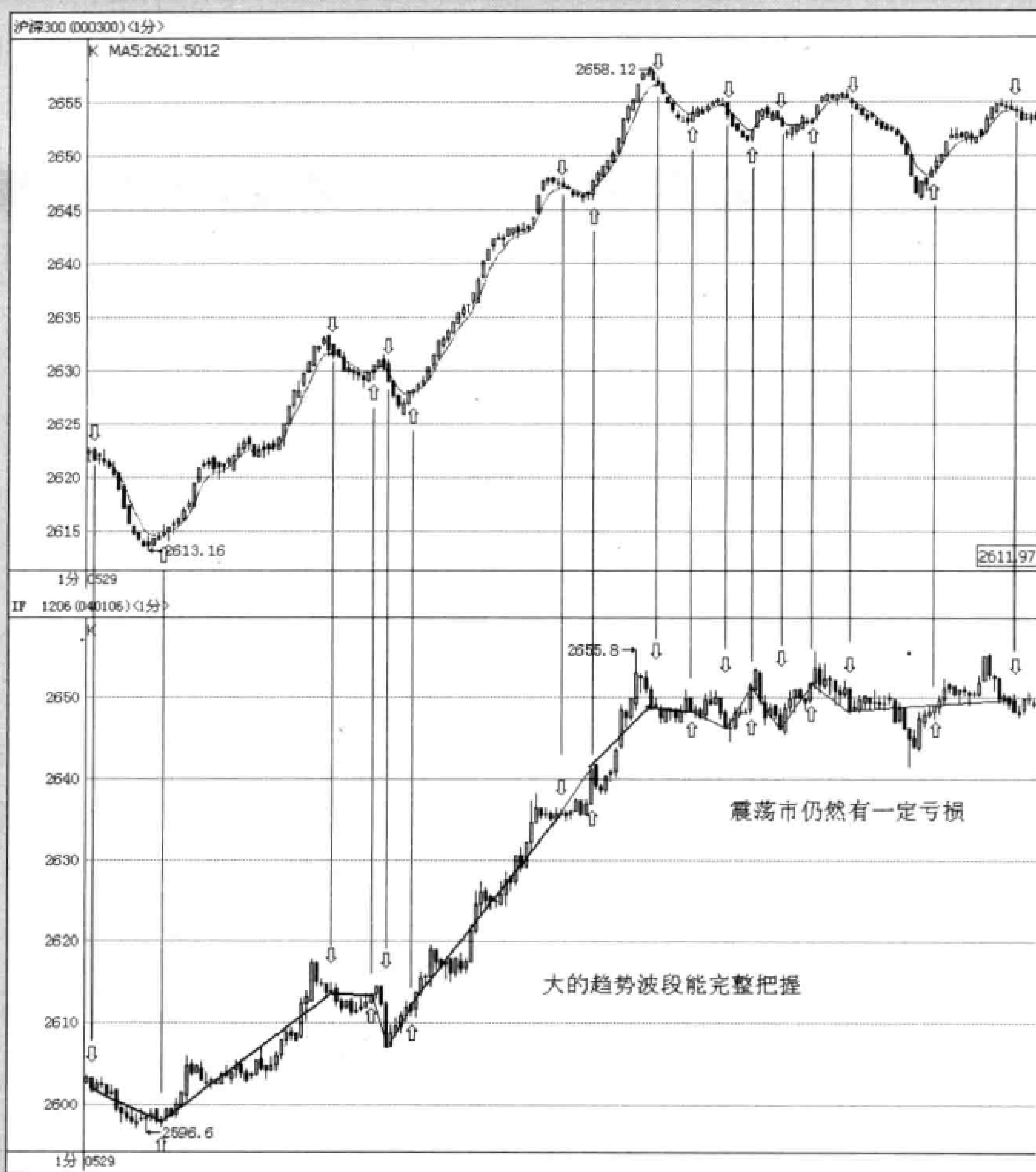
2. 均线系统的投影

从图 8-7 可以看出，投影交易并不能完全解决震荡交易的亏损问题。在震荡市中，投影交易仍然会面临市场来回止损的风险，并且在实际交易中由于冲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击成本的存在，短期频繁砍仓的损失常常会超出预期，这就取决于在现货指数的研究上怎样减少交易次数，把握大势并节省交易成本。

图 8-7



3. K 线斜率系统的投影

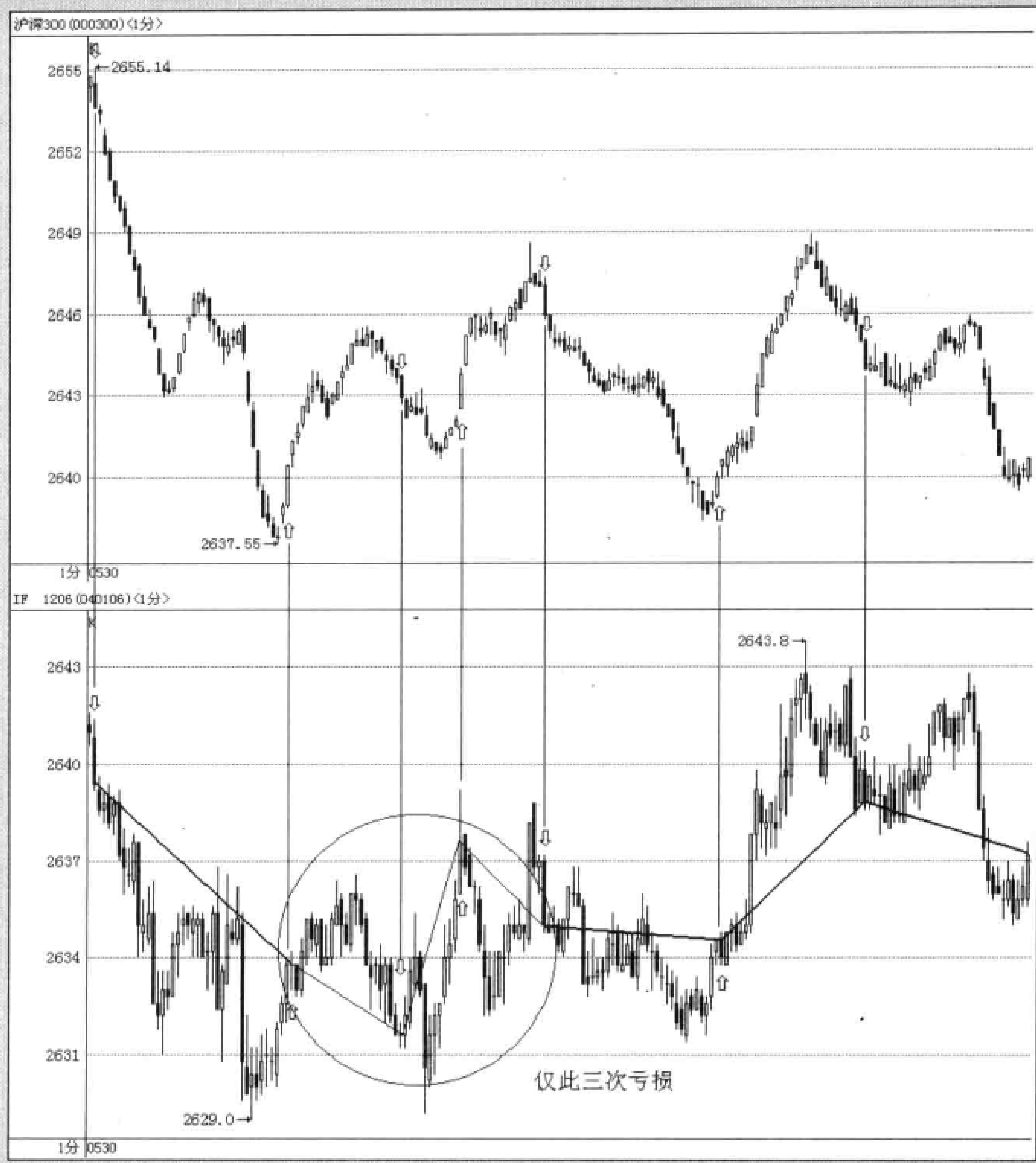
从图 8-8 可以看出，在市场出现短期剧烈波动的时候，如果没有投影交易，只看期货交易，可能面临频繁来回砍仓的局面，会造成多次连续亏损，而通过现货分析的投影，能够有效降低砍仓频率，过滤杂波，将市场真实的主流趋势呈现出来。

当然，各位朋友可以将各种交易系统从现货向期货投影，测试其交易效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果。在交易中，还有一个不得不提示的风险就是，由于投影的原理是看A做B的，实际上是漠视B的走势的，所以一旦B发生严重偏离A或者出现极端走势或者出现巨大操作风险的时候，是否还要严格按照A的投影信号进行交易，就是我们要深度思考的一个问题。

图 8-8



本章重点

1. 沪深300股指现货覆盖了300只大盘股，使得其走势非常平滑。

2. 股指现货1分钟走势非常具有连续性和趋势性的特点，导致各类追

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逐趋势的交易方式基本上都可以在这样的市场上获利。

3. 投影交易法的逻辑是以一种标的根据另一标的的投影信号来交易。
4. 现货分析的投影能够有效降低砍仓频率，过滤杂波，将市场真实的主流趋势呈现出来两个市场走势出现较大背离时，投影交易法就会受到较大考验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章 时 间

拥有时间，即拥有一切

“时间是什么？”——子在川上曰：“逝者如斯夫，不舍昼夜。”这是说时间易逝。爱因斯坦说：“时间，只不过是我们人类头脑中一种顽固的幻觉。”这是说时间难以捉摸……2000多年来，人类一直都在寻找这个问题的答案。在古希腊，哲学家对如何定义时间的困扰更甚于数学家的困扰。他们常常思考，时间从何时开始？到底有没有开端？甚至至今，对此都还没有确切的答案。因为著名的大爆炸理论认为时间—空间有一个开始；而另外一些人则指出，“时间”尺度没有一个瞬间的开始，它是一个连续的概念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而有一点不可否认，一切事物的存在、发生都是以时间为前提的。简单地说，时间是你和我存在于这个世界上的基础。在金融的世界，时间依然是贯穿一切的前提，它是单向存在、不可逆的数轴。因为有了时间，我们才可以看到行情走势，究其本质走势图是价格和时间的函数，时间是变量，价格是应变量。对我们的收益曲线来说，时间是变量，资金是应变量。我们来做投资，也是为了在有限的时间里，尽量多地获取利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时空交错的三大市场

相比较国外的金融市场而言，中国市场在交易时间上的设置非常独到，三大市场的交易时间是相互错开的（见表 9-1）。这个细节对三个市场的行情走势产生了不可忽视的影响。

表 9-1

时 段	商品期货	股指期货	股 票
08:55 ～ 08:59	集合竞价	—	—
08:59 ～ 09:00	撮合成交	—	—
09:00 ～ 09:10	连续竞价	—	—
09:10 ～ 09:14	连续竞价	集合竞价	—
09:14 ～ 09:15	连续竞价	撮合成交	—
09:15 ～ 09:25	连续竞价	连续竞价	集合竞价
09:25 ～ 09:30	连续竞价	连续竞价	撮合成交
09:30 ～ 10:15	连续竞价	连续竞价	连续竞价
10:15 ～ 10:30	小节休息	连续竞价	连续竞价
10:30 ～ 11:30	连续竞价	连续竞价	连续竞价
11:30 ～ 13:00	休市	休市	休市
13:00 ～ 13:30	休市	连续竞价	连续竞价
13:30 ～ 14:10	连续竞价	连续竞价	连续竞价
14:10 ～ 14:20	连续竞价（2011 年之前上海小节休息）	连续竞价	连续竞价
14:20 ～ 15:00	连续竞价	连续竞价	连续竞价
15:00 ～ 15:15	—	连续竞价	—

时空交错的特殊原因

为什么交易时间是错开的呢？

（1）因为相对来说，股票属于大众投资品种，需兼顾各种人群，所以开市比较晚；期货主要针对专业人群，所以开市时间较早。

（2）从交易长度上来看（包含集合竞价时间）：股指期货交易时间最长（4 小时 35 分钟），其次是股票（4 小时 15 分钟），最后是商品期货（3 小时 50 分钟，其中上海期货交易所的品种交易时间只有 3 小时 40 分钟），反映了三个市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的相对重要程度。

（3）商品期货有外盘电子盘，且开市时间较早（一般为北京时间 8:00），为了减少价格落差，争夺定价权，开市时间不宜滞后太久。

（4）因为上述市场在开盘的时候价格波动大、成交密集，考虑到如果把几个市场的开盘设置在同一时间，同时参与 N 个市场的投资者就会手忙脚乱、应接不暇，面临非常紧张的状况。错开交易时间有利于涉猎多个市场的投资者，尤其是做资产组合配置的投资基金或者机构，使其有足够的时间在起跑线上逐一应对，从容交易。

（5）股指期货是股票和期货的交集，所以开市时间安排在商品期货开盘后 15 分钟，股票开盘前 15 分钟，恰到好处。

（6）特别注意的是，股指期货开盘设计在股票开盘前 15 分钟是非常关键的规则，因为股指期货和股市大盘有很高的关联性。在股票还没开市之前，股指期货就已经开始交易。做股票的投资者大都有必要在股市开市前关注一下股指期货的走势（长线交易者并不需要特别关注，这里主要是指短线交易者）。股指期货的开盘走势很可能决定股市开盘的方向，所以对普通投资者来说，关注一下股指期货走势有助于在股市开盘前就对自己的股票交易做好准备。对于上市公司，或者持有接近股指成分的股票组合的基金来说，则有机会在股市开盘之前运用股指期货来做相关仓位调整。总的来说，是对股指期货的重大利好，不夸张地说，这个提前 15 分钟开始的规则会给股指期货市场带来超过 1 倍以上的资金投入。

我们可以明显看出，股指期货的短线走势领先于股指现货，如图 9-1 所示。

（7）股指期货收盘时间设计在股市休市后 15 分钟也有类似的作用，当然，这个作用不如开盘产生的影响直接。但在这 15 分钟当中，一旦大幅度走出一个方向走势，很可能会影响第二天股市开盘的点位。从这个意义上来说，这前后各 15 分钟的交易时差很可能会增加股市的跳空缺口。另外有一个跟中国国情有关的问题，中国一些重大的货币或者财政政策往往是在收盘后公布的，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15 分钟走势也很有可能对即将公布的政策产生预先反应。

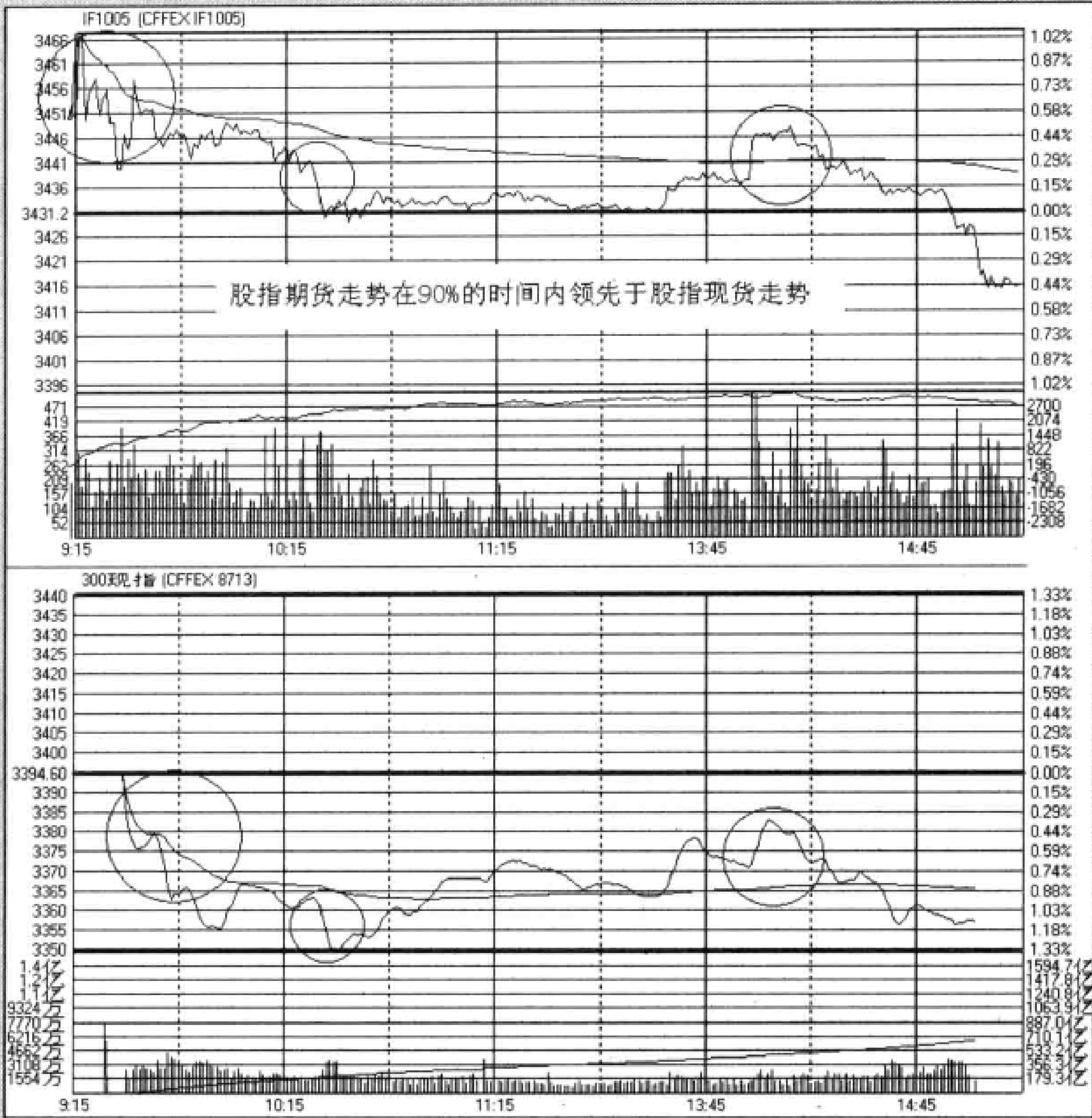


图 9-1 股指期货上市首日期货与现货分时走势

在国外，没有一个国家的股指期货的交易时间是和股市完全同步的。有的会提前一点，有的会拖后一点，中国股指期货设计得既比股市早开，也比股市晚收，这反映了股指期货市场在整个国家资本格局中的战略地位。

增设期货假期盘与夜盘的背后

2012 年 8 月，监管层就更改节假日交易时间进行了可行性讨论。此前，上海期货交易所就表示，上期所下一步将探索建立上市品种连续交易制度，初步拟定选择黄金期货作为试点品种，已完成模拟盘的测试。据了解，上期所在系统、人员上都已经做好了推出夜盘的准备，且在 2012 年 1 月初就夜盘和“假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期盘”对期货公司做过调研。国内期货市场有望突破历史上形成的“长假休市”惯例，期货交易所正酝酿节假日正常开市事宜。此举对期货市场融入全球交易、消除累积风险有积极意义。夜盘交易的试点工作也正在紧锣密鼓地进行，黄金期货可能成为首个试点品种。

期货品种如黄金增加假期盘与夜盘，一方面证明了监管层对该品种的重视程度；另一方面，由于时间轴变长，其承载的行情数据也更多，将对国际定价权构成积极竞争。

本章重点

1. 在金融的世界，时间依然是贯穿一切的前提，它是单向存在、不可逆的数轴。
2. 三大市场的交易时间是相互错开的，这对三个市场的行情走势产生了不可忽视的影响。股指期货开盘设计在股票开盘前 15 分钟是非常关键的规则，做股票的投资者大都有必要在股市开市前关注一下股指期货的走势。
3. 期货品种如黄金增加假期盘与夜盘，一方面证明了监管层对该品种的重视程度；另一方面，由于时间轴变长，其承载的行情数据也更多，将对国际定价权构成积极竞争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章 因 果

是地震导致了暴跌，还是暴跌导致了地震

因果，原因和结果。佛教语。《涅磐经·遗教品一》:“善恶之报，如影随形，三世因果，循环不失。”因与果相互依存，缺一不可，俗话说，有因必有果。同样也有一句，有果必有因。

万物诸法，因果循环。我们的一切基本面、技术面分析研究，无疑是为了给价格的跳动找到一个根据、一个理由。或许基本面为因，价格为果；也可能价格为因，基本面为果；或许多因对应一果，也可能多果对应一因……我们又可以知道多少呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011年日本大地震后，日经指数经历了一天暴跌10%的剧烈行情。很多人说，是地震导致了股市暴跌。但是从我们之前的观察，在地震前，日元大幅升值、日经指数破位下跌、日本橡胶破位下跌。盘面上已经出现了典型的暴跌图形。如果没有日本地震，盘面也得暴跌。从这个意义上来说，日本大地震似乎是用来配合盘面行情而产生的。

是地震导致了暴跌，还是暴跌导致了地震？

因与果之间，不仅相互依存，有时候也是相互交替的。多年交易的体会、最大的收获，其实是放下因果的执著。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期证联动效应的时间解释

在2009年之前，证券和期货是两个相对独立的市场，双方市场的参与者对于对方市场的兴趣有限，行情的相关性也不大。但是自从2008年金融危机出现之后，2009年期货和股票的走势开始出现高度的相关性。

导致这个现象的成因非常多，我们将在本书第11章“宏观法则”中详细讨论这个话题，在本章，我们就从时间角度来谈一下联动效应。

2009年开始期证高度联动的直接原因：

（1）钢材期货上市，大量证券资金涌入期货市场；

（2）股指期货上市预期空前强烈，证券资金重点关注期货市场；

（3）券商大举收购期货公司，IB业务的开展打通了证券和期货市场的资金流动；

（4）金融危机下，商品市场率先见底，成为股市的方向标。

新品种螺纹钢和上证指数的相关性一度达到90%，如图10-1所示。

长期来看，期货和股票的相关性并不高。但是2009年因为有以上因素的存在，在股票和期货上资金的性质越来越接近，这样股票具有了商品属性，商品具备了金融属性，短期走势就越来越接近了。

值得特别关注的是，在交易时间的安排上，上午9:00期货市场先开盘，半小时后股市开盘，那么9:00～9:30这段时间期货市场的走势就成为股市上午走势的重要风向标。

同理，下午13:00股市先开盘，半小时后，期货开盘，那么13:00～13:30这段时间股市的走势也会成为期货市场下午走势的风向标。

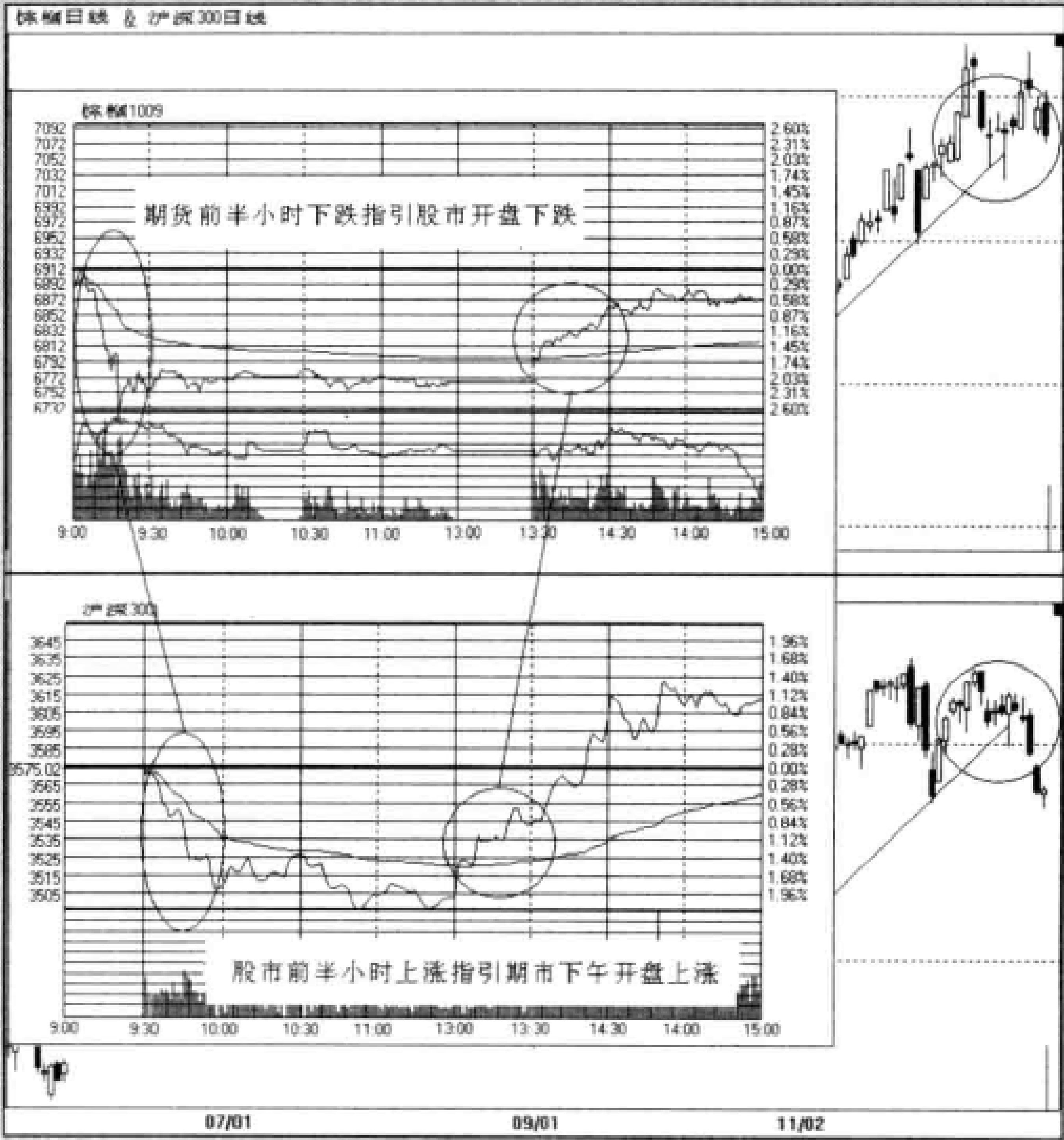
在这么多因素的强化之下，市场对于两个市场的关注度越来越高，相互联动的预期不断加强，联动的效果就会更加明显。预言在不断强化之后，就会自我实现，如图10-2所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 10-1 螺纹钢与同期上证指数相关情况



图 10-2 股市与期市时间上的交易指引



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界各国（地区）股指期货上市前后的股票市场表现

我国股指期货于2010年4月16日起上市交易，随后市场出现了大幅下跌。A股市场下跌是股指期货上市造成的吗？为了弄明白这个问题，我们可以首先看一下世界各国（地区）股票市场在股指期货上市前后的表现。

1. 美国：推出前涨，推出后跌，随即进入牛市

美国是世界上最早推出股指期货的国家，堪萨斯期货交易所（KCBT）于1982年2月16日推出价值线指数期货（VLF），这是世界上最早的股指期货。但目前交易最为活跃的是在芝加哥商业交易所上市的标普500指数期货合约。该合约于1982年4月推出，现在与相应的迷你合约（E-mini标普500指数期货合约）一同成为美国交易量最大的指数期货合约品种。

2. 日本：牛市途中，推出前无征兆，推出后小幅下跌

首推日经225指数期货（Nikkei 225）的并不是日本的交易所，而是新加坡金融期货交易所（SIMEX），其上市时间是1986年9月3日。推出指数后的一个多月内，日经225指数从18 695点跌至15 820点，跌幅为15.38%。但是从长期趋势来看，从广场协议签订开始，日本股市就形成了一个明显的长期上涨趋势，这种趋势并没有因为股指期货的推出而改变。根据日经225指数从1984～1989年的月收盘我们可以看出，股指期货推出造成的指数下跌在这6年日本股市长期趋势中的幅度甚微。

3. 韩国：熊市途中，推出前涨，推出后大跌

韩国KOSPI 200指数期货于1996年5月3日上市。韩国的股指期货是在指数长期下跌的趋势中推出的。1995年，韩国的总外债达到了784亿美元，而当时韩国的外汇储备才327亿美元。巨额外债使得指数从1995年下半年开始下跌，KOSPI 200指数在1996年全年下跌超过20%。此时，股指期货的推出让KOSPI 200指数在期货上市前上涨17.5%，并于4月29日达到了110.7的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高点。股指期货上市后，指数又恢复下跌趋势。

4. 中国香港地区：牛市途中，推出前涨，推出后跌

香港的恒生指数期货于 1986 年 5 月 6 日上市。当时香港经济受到内地的支持，恒生指数处于长期上涨阶段。在股指期货推出之前，4 月 25 日恒生指数就突破新高。期货上市时，恒生指数创下了 1 865.6 点的历史性高点，接下来就开始了两个月的回调。在这之后，恒生指数又恢复了上涨趋势。

5. 中国台湾地区：熊市中推出，推前涨，推后大跌

台湾综合指数期货（TX）是在 1998 年 7 月 21 日由台湾期货交易所（TAIMEX）正式推出的。股票指数期货推出之前，台湾综合指数从 6 月 12 日的 7 117.11 点上涨至 8 047.67 点，涨幅为 13.07%。股指期货推出之后，指数跌至 9 月 3 日的 6 251.38 点，跌幅达到 22.32%。和日本股指期货不同，台湾地区的股指期货是东南亚金融危机之后，在一个下跌行情中推出的。虽然股指期货推出之前指数被拉高，但股指期货推出之后立即又恢复了原本的下跌行情，也就是说，股指期货的推出并没有影响台湾综合指数的长期走势。

6. 德国：牛市推出，11 年上涨 600%

德国 DAX 股指期货于 1990 年 11 月 23 日上市，此时的德国股市正处在一波牛市顶部的时候，股指期货推出的前一年，股指期货标的指数的走势强劲，但在股指期货推出的后一年，股指期货标的指数走势强度稍稍减弱，但不改股市长牛格局。随后，德国 DAX 指数在 11 年间持续上涨了 600%。在 1990 ～ 2005 年 12 月 15 日期间，该指数年平均涨幅 10.66%。

7. 法国：多空双方拉锯后股指上扬

法国期货交易所（MATIF）1988 年 11 月 9 日正式推出了法国证券商协会 40 指数期货（巴黎 CAC40）。当时整个市场处于大熊市之后的调整期，新一轮的上涨行情尚未开始之际。推出前期法国 CAC40 指数上升幅度较小，做空动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能不足。在股指期货推出之后，相关股指短期并未出现下跌，而是空方和多方拉锯一段时间，最后现货股指出现大幅上扬，展开一轮逼空行情，多方在此种市况下大获全胜。

8. 印度：推出后短期下跌，长期走势向好

2000年6月，印度股票交易所和孟买股票交易所分别推出SENSEX指数期货合约和NIFTY指数期货合约。在股指期货推出前半年时间内，标的指数一直保持上涨趋势，随着股指期货上市日的临近，指数的上涨趋势回落。在股指期货推出后的较短时期内，市场进入调整趋势，SENSEX指数与NIFTY指数均出现了较大幅度下跌。但从长期走势来看，现货市场和期货市场走势比较吻合，并未影响市场的长期稳步上涨趋势。

综合来看，股指期货的上市并没有改变股市长期走势，但是短期一般会有小幅下跌，之后股市的走向仍然依赖于该国长期的经济形势。

我国股指期货上市前后A股市场的表现分析

股指期货上市初期，主要投资者包括两类：一类是直接买卖股指期货的投机者，主要是一些风险承受能力强、追求高风险高收益的个人及部分以私募基金为主的机构，是市场上最活跃的分子，这部分人群分别来自商品期货市场和股票市场；第二类是进行套利的机构投资者。其中，第一类占比应该比较大，在国外，投机者交易量占比在50%以上；而在国内，预计很可能达到90%以上。因而，股指期货在推出初期很可能出现波动性较大的特点。而这种较大的波动性，可能对A股市场整体的短期走势产生方向性的引导。

就当时而言，A股市场整体估值水平并不昂贵，但存在较为明显的结构性泡沫。蓝筹股估值与中小盘股的估值差距已经达到2006年以来的高点。

股指期货产品的推出，需要与之相关的股票现货市场规模较大，且具有较高的市场化程度。从我国股票现货市场的基础条件来看，市场运作时间已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有近 20 年。截至 2010 年 3 月，A 股市场已有近 1 800 家上市公司，总市值达到 28.74 万亿元，A 股流通市值达 15.48 万亿元。总市值占 GDP 的比例接近 86%。而美国 1982 年推出股指期货时股票市值占 GDP 的比例是 44%，德国 1990 年推出时的比例是 21%，韩国 1996 年推出时的比例是 29%。同国际市场相比，我国股票现货的规模和市场化程度都早已具备了推出股指期货的条件，所谓“万事俱备，只欠东风”。而这个“东风”就是一个合适的指数点位。因为股指期货的推出，虽然不改变市场长期运行趋势，但短期内可能会对现货市场存在一定的干扰。为使市场“无形的手”更好地发挥作用，而非主观方面的干扰，震荡市中推出股指期货是最好的选择。

图 10-3



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A股市场当时处于震荡市。自2010年年初公布股指期货即将推出的消息以来，沪深300指数的中期走势与印度相似，呈现先跌后涨的格局，但时间跨度和涨跌幅深度均远不及印度，累计涨跌幅仅在10%以内；短期走势则与日本类似，市场反映并不显著，始终处于横盘整理阶段。这使得其他市场"以推出时点为转折点，呈现一定短期效应"的"规律"难以套用于A股市场。

事实上，震荡市推出股指期货，4月19日一次的下跌情形在股指期货的盘面上被大大放大，使得A股市场整体出现了恐慌下跌的走势。从这点来说，这次下跌和股指期货的上市也可以说是有一定的关系（见图10-3）。

本章重点

1. 如果没有日本地震，盘面也得暴跌。从这个意义上来说，日本大地震是用来配合盘面行情而产生的。
2. 在股票和期货上资金的性质越来越接近，这样股票具有了商品属性，商品具备了金融属性，短期走势就越来越接近了。
3. 综合来看，股指期货的上市并没有改变股市长期走势，但是短期一般会有小幅下跌，之后股市的走向仍然依赖于该国长期的经济形势。
4. 股指期货在推出初期很可能出现波动性较大的特点。而这种较大的波动性，可能对A股市场整体的短期走势产生方向性的引导。
5. 震荡市推出股指期货，4月19日一次的下跌情形在股指期货的盘面上被大大地放大，使得A股市场整体出现了恐慌下跌的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章 流 水

上善若水

水，在常温常压下为无色无味的透明液体，是地球上最常见的物质之一，是包括人类在内所有生命生存的重要资源，也是生物体最重要的组成部分。水在生命演化中起到了重要的作用。人类很早就开始对水产生了认识，东西方古代朴素的物质观中都把水视为一种基本的组成元素。水是中国古代五行之一，是西方古代的四元素之一。

水是生命的源泉、工业的血液、城市的命脉。老子的《道德经》说："上善若水。水善利万物而不争，处众人之所恶，故几于道。居善地，心善渊，与善仁，言善信，政善治，事善能，动善时。夫唯不争，故无尤。"水是至柔的，无孔不入；水是至刚的，冰能举起千钧之力；水是至锐的，水滴石穿；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水是至善的，上善若水；水是至谦的，水往低处流；水是至坚的，抽刀断水水更流；水是至信的，覆水难收；水是至新的，流水不腐；水是至恒的，流年似水；水是至能的，水可载舟亦可覆舟；水是至理的，水火无情；水也是至大的，海纳百川。仔细想想，水的精神、水的品质，不就是我们在交易中需要修炼出的品格吗？

流水，流动的水，即活水。流水一词最早见于《诗经·小雅·沔水》：“沔彼流水，朝宗于海。”意即漫漫水溢，共同倾注大海。所谓流水，就是不停流动的水，一如我们行情中不断变化的价格。万事万物皆相同，从流水之中重窥市场真貌，也许能另辟蹊径，豁然开朗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水与金融市场的渊源

什么是流水理论？

首先我们讲讲水与价格的渊源。

在投资市场，其实与水有莫大的联系。具体体现在以下方面。

1. 价格的变化，叫“波动”

为什么叫波动呢？其实是因为价格就像流水一样，一波一波地运动。

“波动”有两层含义，一个是“动”。在市场上，价格的“动”是所有人参与的理由，如果价格恒定不动，投资人就不会参与进来博取市场价差（因为没有变化，就没有价差）。“动”同时又是所有人参与的结果，因为市场有广泛的人群在看涨看跌，做多做空，市场就形成了运动。

在投资市场上，有时候价格也会不动。什么时候一定会动，什么时候会不动？其实我们想象一下水的原理就知道了。如果是杯中水，盆中水，只要不去触碰，很快就会静下来；而大河、大湖以至大海，只要是容量大的水，无论你是否触碰，都会有不小的波动，所谓“无风三尺浪”。在投资里也是一样，小盘股、不活跃的期货品种、冷僻的期货合约，常常波动很小甚至静止，但是，上证指数大盘每分每秒都在变化，而且会变成永不停止的波动，这就像大海一样。所以要想在投资市场长期稳定地大额获利，光靠在不活跃的期货品种或者不活跃的ST小盘股里捡钱包，是不可行的，因为容量小，参与少，市场很难“动”起来。如果这些品种真的动了起来，就好比你不小心打翻了水杯，水花乱溅，你很难把这些水再装起来。盘面的特征就是，价格跳跃式变化，或者高度随机变化，使得操作难度很大，系统性风险很高。所以，交易活跃的大品种（比如股指期货），这种“弱水三千，取一瓢饮”的做法，只要方法得当，从大江大海中打点水上来有何困难？

“波动”的第二层含义，在于“波”。波的意思，就是水面振荡起伏的运动。词语里面有波浪、波涛、波澜、波光、波纹等。波有起伏的意思，代表价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格的随机性，不稳定性；波也有持续的意思，如“一波接一波”、“推波助澜”，代表价格的持续性、趋势性；波还有传递的意思，如“波及”，代表价格的规律性、博弈性。简而言之，简单一个“波”字对于市场的形容，其实将“随机漫步理论”（认为市场价格是随机游走的、无趋势的）、“技术分析”（认为市场价格呈现趋势运动）以及“行为金融学”、“博弈论”（市场参与者的行为在影响、传导市场价格走势）这三大流派的理论完整地糅合在一起且做了最清晰的解释。我们之后还会详细解释这些奇特的性质。

2. 价格上下变化，叫“涨跌”

为什么价格上升叫“涨”呢？“涨”的意思是水量增加，水面高起来。内在的含义是，价格如果要上升，需要大量的水（资金）灌注、堆积，同时过程也是艰难的；而价格向下的话，就像从高处跌落，相对简单，速度也较快。拙著《期货策略》（上）的“多空法则”列举了多和空的十大差别，讲述的也就是“涨”和“跌”的不对称性，所以价格上升叫做“涨”是非常精确且富有哲理的表述。

3. 市场的资金规模，叫“容量”

市场的资金规模限制被比喻成一个容器，那么资金，自然就是容器当中的水。而且每天资金进入市场和退出市场，也被叫成“资金的流入”或者“资金的流出”。

4. 成交的难易程度，被称为“流动性”

投资者参与或退出市场，开仓或平仓，交易过程中的难易程度，被称为“流动性”。如果看对行情，但是市场的交易清淡，买卖盘口提供不了足够的申报单，结果就是无法入市交易，这与水的溶解、承载性是一样的。如果遇到极端行情、价格剧烈跳空或者涨跌停板封死，就好比水流中断，我们叫做“流动性中断”或者“持仓搁浅”。

5. 大资金进出市场，叫“冲击”

在大资金参与市场交易的时候，最需要清楚的就是会对市场产生怎样的影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响，是否改变了其生态环境，而进出市场产生的对市场影响带来的损失，叫做“冲击成本”。

只是从专业术语上来看，投资市场就与水有莫大的联系。甚至可以认为，市场价格的属性就是水的属性。如果再从交易思想、哲学、系统构架上来延伸探讨，水与交易的关系就更加密不可分了。

6. 价格突然暴跌，叫“跳水”

“跳水”一方面形容行情下跌很快，另一方面，由于跳下去碰到的是“水”，水可以消弭冲击，并一定程度反弹冲击。所以在跳水行情中，一旦市场恐慌过后，都会从价格底部出现迅速的强势反弹。

7. 买入一个标的，卖出另一个标的的行为，叫“对冲”

可以想象一下，本来是两股流动的水，相互一对，互相冲击，水流就会减缓下来，风险降低了。

流水理论基础设定

从以上的分析来看，可以试图将价格按照“水”的模式进行分析。

用行情软件上的“价量分析”可以调出每个合约，每天在所有成交价位上的成交量。而我们将这个价量分析图逆时针旋转90°，就得到了一张市场流水的剖面图。

在市场上，我们一般看的K线图或者分时图，其本质是价格在时间轴上的轨迹；而流水图代表的是成交量在价格轴上的轨迹，即这样的分析方法淡化了时间的影响力。我们要分析的并不是多久要达成什么样的行情，而是行情会走成什么样。

在流水分布图上，我们设定以下这样几个名词：

（1）水位。

某个价格上的成交量大小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）坝。

有相对较高的某个价位或者某几个连续价位。直观上是河流当中树立起的水坝。

（3）漩涡。

与相邻几个价位比，水位特别低的价位。直观上，像水中形成的漩涡

（4）峰。

水位较高的一片价格区域。

（5）谷。

水位较低的一片价格区域。

（6）潮。

坝一侧某个区域水位均衡升高。直观上就是涨潮，是大流水冲破坝的前兆。

流水理论的思维逻辑

在了解了流水理论的基础名词设定之后，我们就可以比较形象地了解其思维逻辑了。

流水理论的主要观点如下。

1. 水往低处流

水往低处流是自然规律，在价格形态上也一样。价格在流淌过程中会形成很多漩涡和谷，这样的价位就对价格有天生的吸引力，价格在绝大多数情况下会去填补市场的低洼和漩涡。

当然，自然界有时候也会出现水往高处流的情况，比如地震、台风之类的剧烈变化，海水攀上陆地，形成海啸、洪水。在盘面上也一样，如果出现大级别的单边趋势，市场的低洼和漩涡则无暇弥补。但是，请特别记住一点，地震、台风不是每天都发生的，属于偶尔的情况，市场的单边大趋势也是偶尔出现的。市场 90% 的时间还是处于非常纠结的盘整行情以及缓慢的上涨与下跌状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生活中，如果在比较平静的状态，要实现“水往高处流”的结果，也可以利用水分子的表面张力带来的能量，比如我们常见的“虹吸效应”。“虹吸效应”产生的前提，是水有一定的密集区，可以产生分子的相互吸引。

从这点上来说，价格大部分时间符合“水往低处流”的规律。这为该理论提供了很高的研究价值，可以发掘出价格的一般运行轨迹。而在行情出现单边大趋势的时候，要注意识别与过滤，控制好风险。

2. 坝能挡水

在河流中竖起水坝，可以阻挡水流的运动，我们众所皆知。在市场价格中的变现也极其相似。所谓坝，就是某个或某些成交量特别大的价位。这样的价位在图形上就是成交的密集区，对市场价格能构成支撑或者阻力。

坝一般来说能挡水，但是如果水比较急，突然越过了坝，就会受到一个很大的推力，向前流得更急、更远。在价格上的表现就是，价格涨破某个压力位，就会形成突破，压力位变成了支撑位；反之，价格跌破了某个重要的支撑位，支撑位就会成为阻力位。

水的另一种越过坝的方式是，抬高整体水位，把坝抹平，这样，水满则溢。这样越过坝的方式，与前面跳过去相比，虽然缓慢，但是更加踏实。

3. 漩涡吸水

水中的漩涡是价格跳跃运动中产生的空当，这样的空当就像我们在水中看到的漩涡一样，有极大的吸引力。市场价格产生漩涡的时候一定会竭尽所能去弥补。

漩涡不补的情况，是在价格出现单边趋势，水流已经去向某个方向，离漩涡较远的情况下发生的，统计上来看，这样发生的概率低于10%。

股指期货的流水分析交易方法

流水分析的思路我们已经清楚了，但是在什么品种、什么市场下运用？怎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么运用？我们需要更进一步的探讨。

本书既然是在探讨股指期货，自然要讨论一下股指期货的流水分析的有效性问题。对于股指期货来说，流水分析的特点是什么？

1. 流水分析对于股指期货的适用性很高

前面分析过了，在大江大海之中，流水的规律性高。相对于其他一般的商品期货或者个股股票来说，股指期货是 300 只大盘股的综合体，能够反映沪深股市 2 000 多只股票的总体走势，市场容量大，参与度高，市场也较成熟，所以流水理论非常适用。

除了股指期货以外，商品期货之中比较活跃的大品种一般都符合流水理论的特点，如白糖、塑料、橡胶（2011 年以前，每手 5 吨时）等，个股当中的大盘股也符合这一特点。

国际上越是成熟的大市场，对流水分析法的适用性越高。例如外汇市场的走势，目前最匹配流水分析。

2. 流水分析法主要分析当日行情走势

目前行情软件只提供一天之内的价量分布报表，使得我们在一天以上的行情中缺乏分析数据。

实际上，流水分析法在一天之内的市场最有效，因为期货是 T+0 交易，流水分析又恰是对短期细微精准的点位进行分析的，所以对长周期的分析匹配度不高。

长期分析来说，也应该符合价格的流水规律，但是期货合约牵涉换月等问题，使得用于分析长期走势的标的并不清晰。同时由于精确的长周期价量数据缺失，长周期的流水分析只能分析大概，无法做到精准。

3. 流水分析只适用于主力合约

流水分析适用于主力合约的逻辑与流水分析只适用于活跃的大品种原理一致。所以，当主力合约换月时，应该及时更换分析标的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 股指期货漩涡的界定值应该在100左右

股指期货一天成交270分钟，平均每天运行50个指数点，即250个价位，按每天交易量250 000手（单边）计算，每个价位平均应该成交1 000手。如果平均成交量的1/10都不到，即低于100手的成交价位，都可以当成漩涡来对待。

另要注意的是，当日价格最高点与最低点附近由于成交混乱，总会存在几个价位低于100手的情况，这个属于价格的尾端，我们不需要将最高以下5个价位、最低点以上5个价位作为漩涡来对待。

股指一个交易日的流水分析交易方法详解

由于流水交易法属于接近于市场本质的思路，所以理论上在股指期货所有交易日均适用，我们随机抽取了一天（2012年2月22日）来做示例。为了更直观地分析走势，我们同时对比了当天分时图以及一分钟K线图的走势。

1. 如图11-1

早上开盘9:10～9:14是集合竞价时间，竞价结束后，撮合出的开盘价为2 571.0，成交量为189手。

我们可以看到，2 571.0的开盘价与前一日最高价2 569.0之间还有9个价位是空白的，在日线图上这样的情形叫做跳空缺口。如果今天的走势与前一天合并分析的话，这个跳空就是一个价格漩涡。如果行情不是单边暴涨的话，这9个价位被填补的概率将非常之大。

操作上，我们可以敲好做空的预备单，只要价格从某个最高点往下5个价位，我们就可以开仓空单，最低目标值为2 569.0。

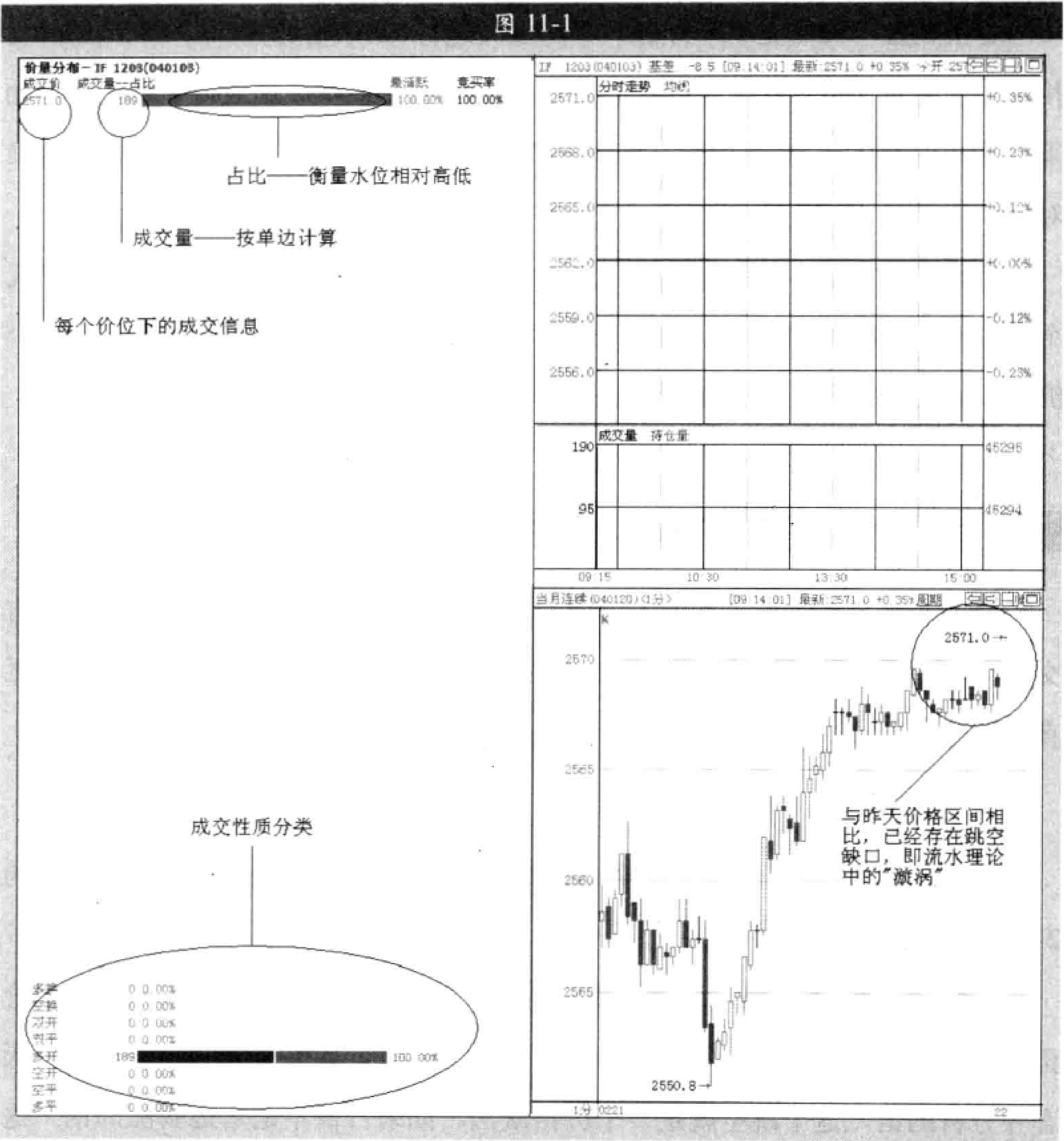
2. 如图11-2

早上开盘后2分钟，9:16，市场已经有一定的成交量，价格也出现了一些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

振动，冲高之后回落。按既有计划，如果行情冲高回落，则做空。

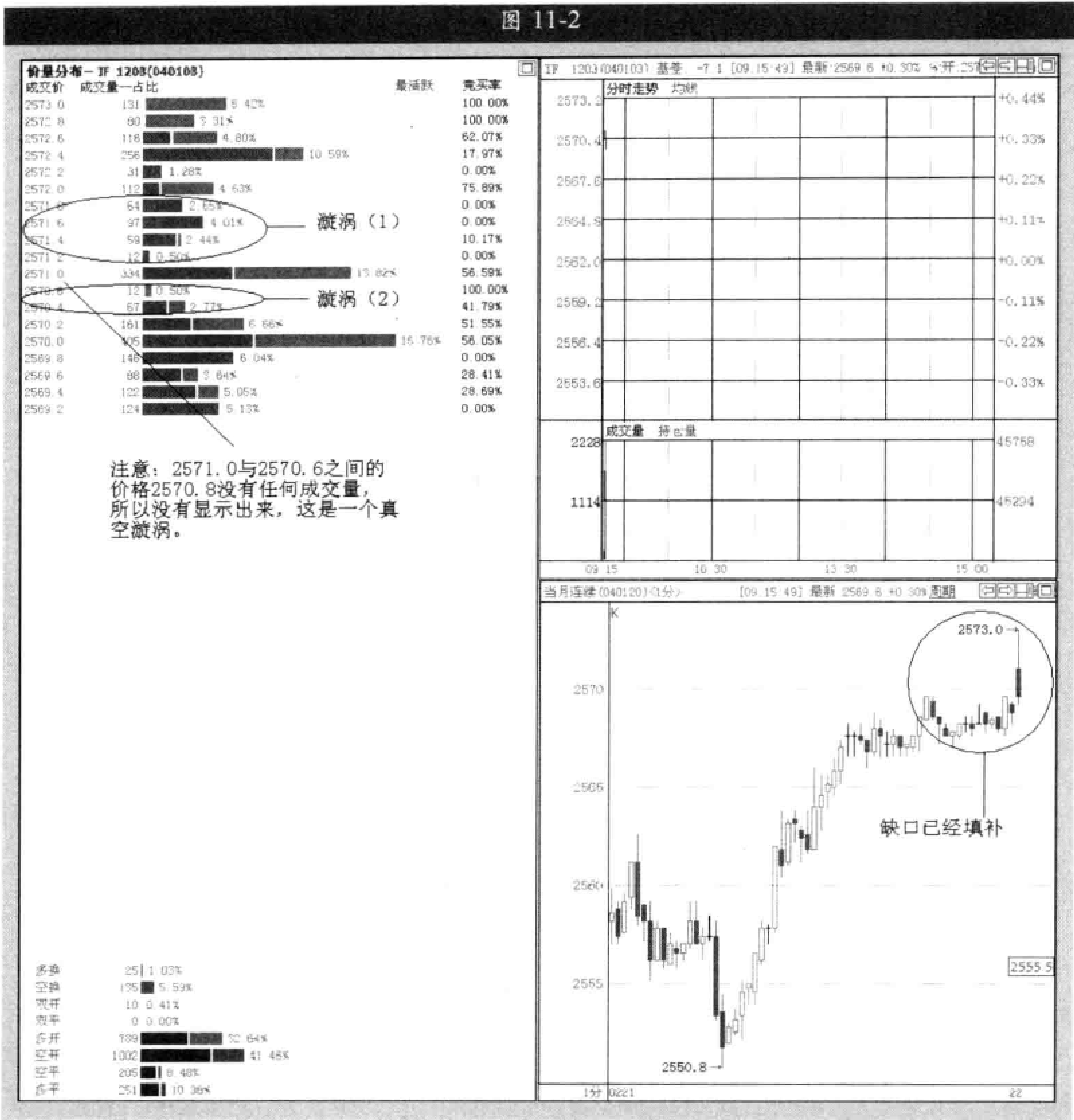
图 11-1



因为 2 569.0 ～ 2 571.0 之间有跳空的价格，所以按照原计划，价格达到 2 573.0 之后回落至 2 572.0 时，开仓做空，止损位为 2 573.2，目标位为 2 569.0。

虽然在价格下跌的过程中，价格已经跌至 2 569.0，但是由于下跌过快，2 571.8 ～ 2 571.2 之间，2 570.1 ～ 2 570.4 之间还有两个漩涡（尤其是价位 2 570.8，没有任何成交，是一个"真空漩涡"，对价格将有巨大的牵引力），所以价格在回归 2 569.0 之后，只要出现低点并往上移动 5 个价位，可以尝试开仓做多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



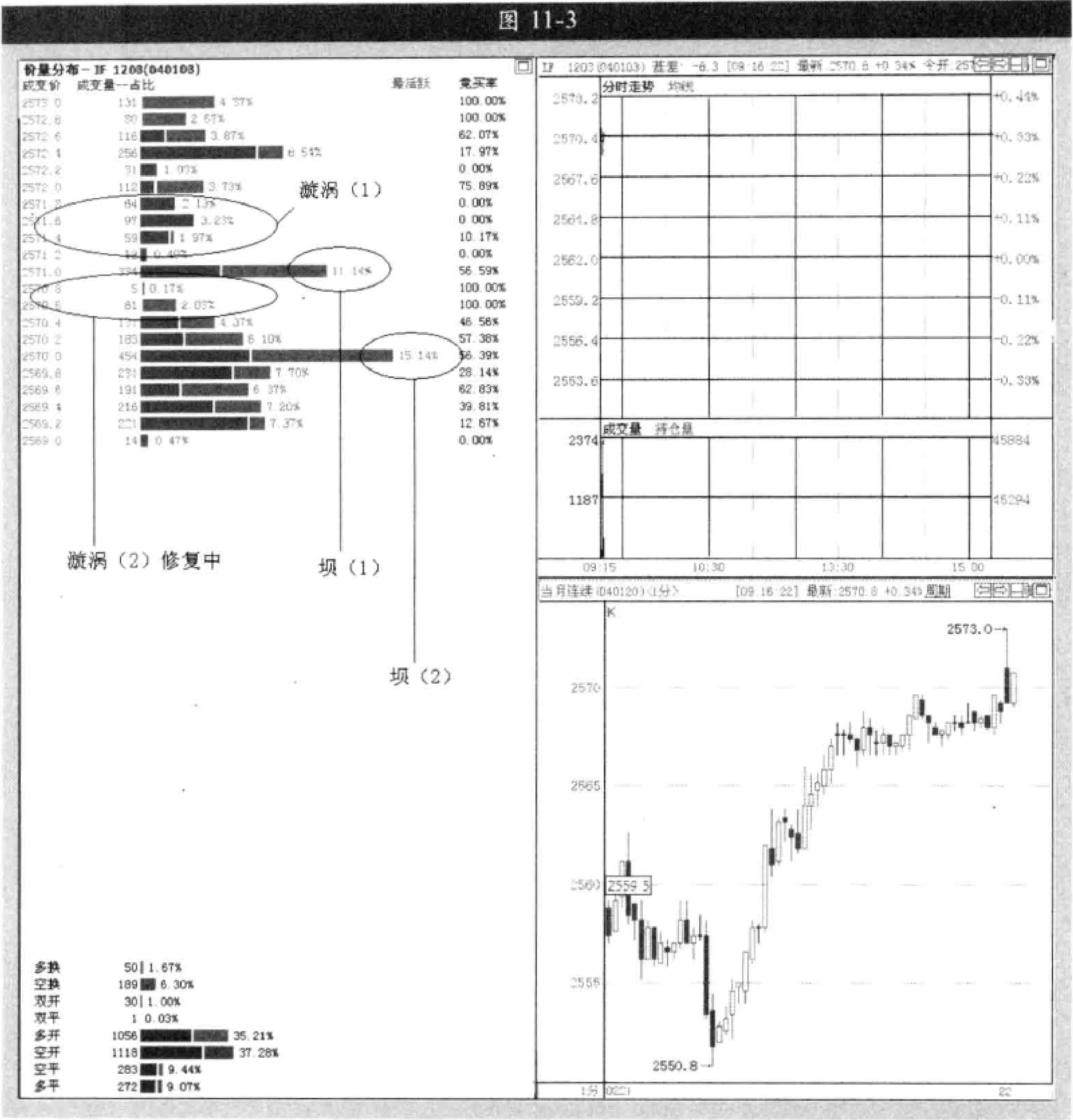
3. 如图 11-3

9:17，距离图 11-2 一分钟后，价格出现低点 2 569.0 之后，向上上涨 5 个价位，我们可以按照原计划，2 570.0 开仓做多，第一目标位为最近的一个漩涡 2 570.8。这个漩涡还是真空漩涡，所以价格回到 2 570.8 的概率极大。止损位设置为 2 568.8。

行情发展过程中，漩涡（2）的确得到了一定的修补。在行情达到 2 570.8 之后，行情有几种演化可能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 11-3



一是继续向上，去填补漩涡（1）。如果是这样演化，则首先价格要翻越坝（1）的价位 2 571.0。2 571.0 之所以是一个坝，一方面是其成交量比重比较大，另一方面，它也是开盘价。所以是非常重要的一个价格，翻越难度比较大。但是一旦翻越成功，就会形成支撑。

二是完整修补漩涡（2），水涨之后选择方向。如果是这样演化，坝（1）可能就不再是坝，2 570.8 水位升高之后，可以轻松越过坝（1）而向漩涡（1）流淌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三是撞坝（1）之后返回。这样的情况下，价格还要面对坝（2）2 570.0 挑战。

操作上，可以选择在 2 570.8 处挂卖平单先出场，之后观察流水的路径是一、二还是三，从而选择操作方向。

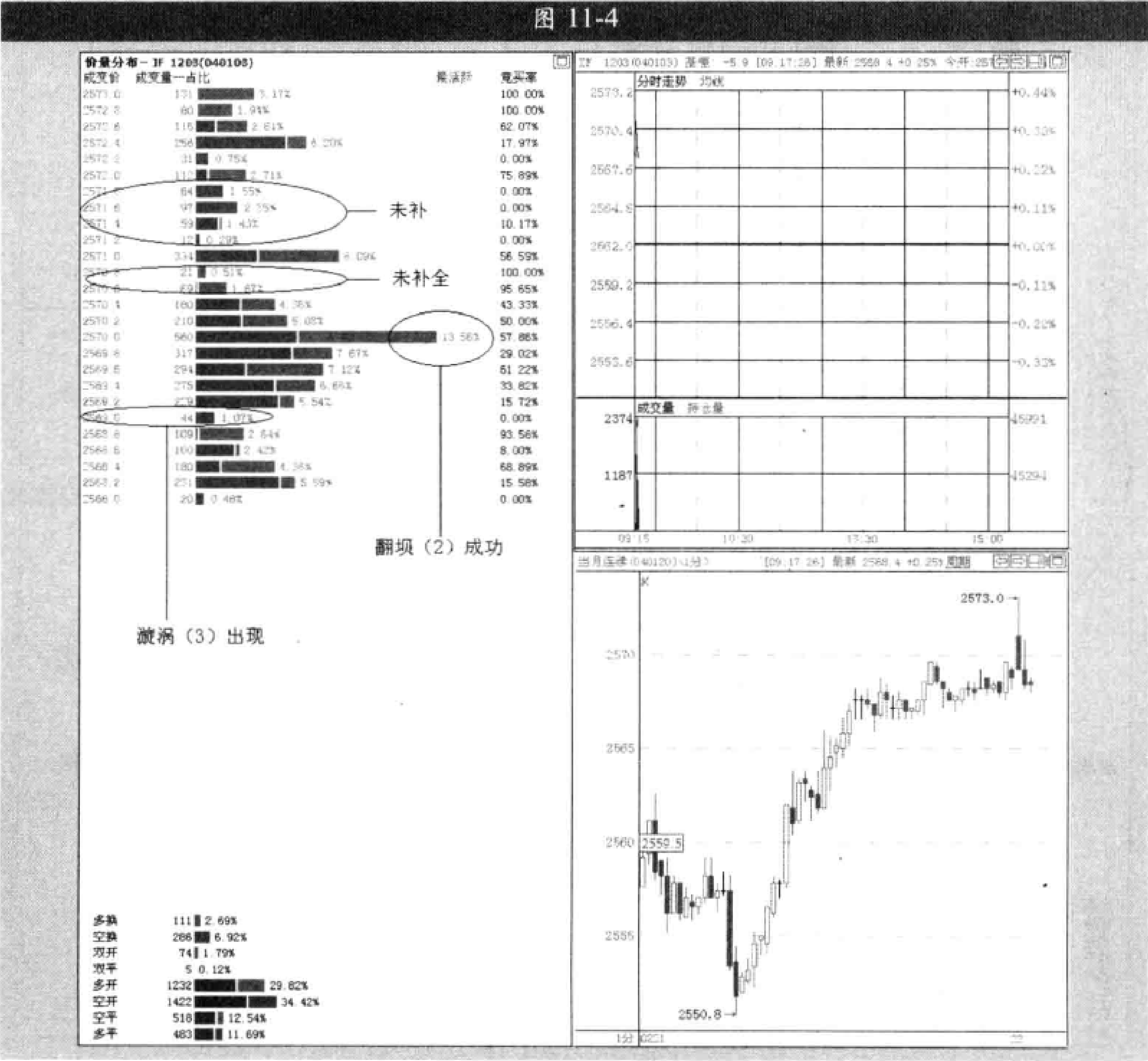
如果是一，以 2 571.2 做多，2 570.8 为止损，目标位至少在 2 572.2。（由于翻坝成功，可能走得更远。）

如果是二，静待水位上涨之后的价格方向。

如果是三，越过坝（2）则以 2 569.8 做空，止损在 2 570.2，目标位在 2 569.0 以下。（同样，由于翻坝成功，可能走得更远。）

4. 如图 11-4

图 11-4

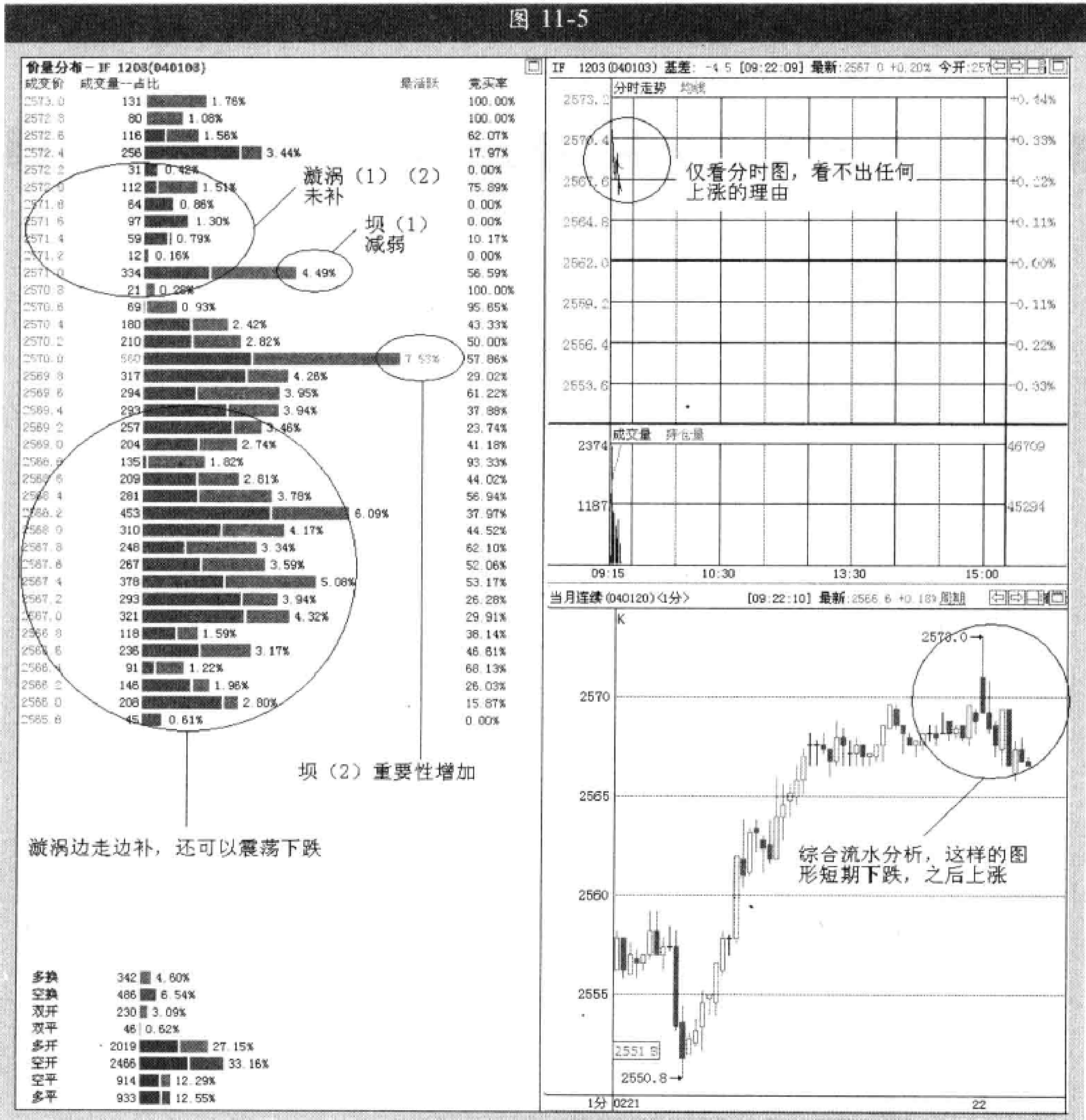


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9:18，距离图 11-3 一分钟后，价格选择了第三种流淌形式，撞坝（1）后返回，并成功翻过坝（2）。按计划，在 2 569.8 做空，止损在 2 570.2，目标位在 2 569.0 以下，直到出现某个低点向上 5 个价位平仓。

价格虽然已经向下，但是上面的漩涡（1）、漩涡（2）都没有补齐 100 手的最低水位，同时，2 569.0 的漩涡（3）出现了。所以价格虽然暂时在下跌，但是一旦停下，则会受到上面三个漩涡的吸引，存在上涨动力。

5. 如图 11-5



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9:22，距离图 11-4 四分钟。从分时图或者 1 分钟 K 线图上看，价格在盘整下跌。而为什么价格会出现盘整下跌的走势，这两个图是无法解释的。

但是在流水图上面，盘整下跌的原因一目了然。一方面，价格向下越过了坝（2）2 570.0，受到了该价位的压制，惯性向下；另一方面，上方的漩涡（1）、（2）都没有能够填补，存在很大的拉升需求。

在价格翻越坝（2）的过程中，增加了坝（2）的成交量，使得坝（2）的重要性进一步增加；同时，因为低位水位抬高，很多价位接近了原先坝（1）的高度，甚至一些 2 568.2 以及 2 567.4 都超过了坝（1）。在这样的情况下，坝（1）的重要性就大大降低了。简单来说，如果价格再次向上翻过坝（2），坝（1）实际上将很难阻挡流水的作用。

在这些因素的共同作用下，价格流水的最合理选择，就是在低位将水位填高，最终能够越过坝（2）。

操作上，可以休息观望。如果要操作的话，在下部水位远低于坝（2）的时候，选择逢高抛空的策略，因为这个时候难以翻坝；在水位逐渐抬高后，接近坝（2）的时候，选择逢低做多，因为这个时候，翻坝（2）的时机已经接近了。

6. 如图 11-6

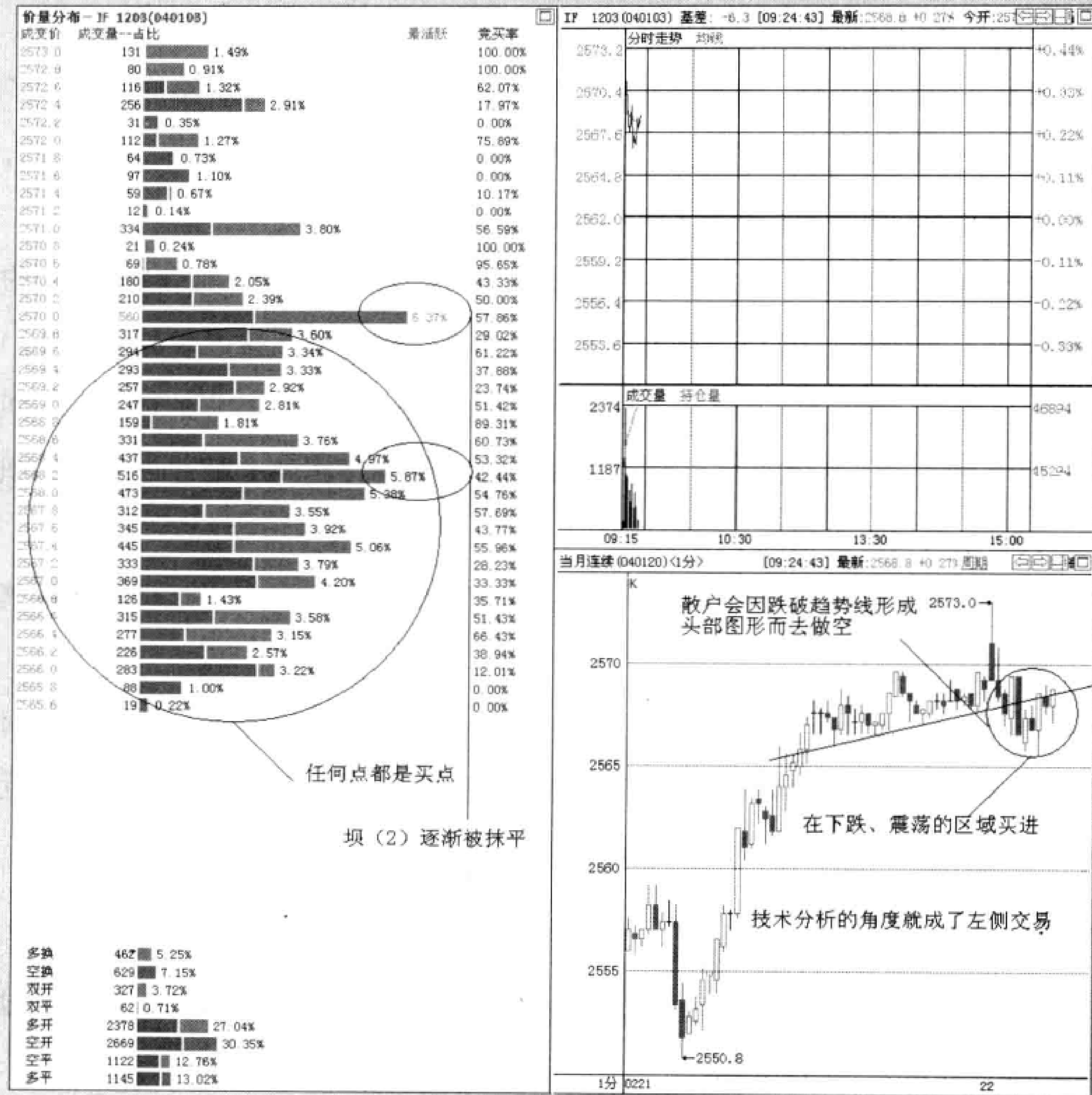
9:25，距离图 11-5 三分钟。随着 2 570.0 以下的价位水位逐渐升高，翻过坝（2）已经接近于必然事件。

在出现阶段性低点 2 565.6 之后，价格不再创新低，而是反弹超过 5 个价位，在 2 568.2 附近开始涨潮。

这个时候，由于水位升高，坝（2）的作用在不断降低，价格随时会冲过。在交易上，就无须等待价格 2 570.2 再去建仓多单，而是在 2 570.0 以下的任何价位可以尝试。如果资金较小，可以选择出现阶段性低点 2 565.6，并且向上反弹 5 个价位以上，即 2 566.6 开始建仓多单，这样即可以以 2 565.4 作为止损价位，目标价位为 2 572.2 以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 11-6



如果大资金或者炒手，就会选择在 2 565.6 ～ 2 569.8 一带不断建仓多单。并且，如果价格短期内再略微创新低，不会直接止损，而是会继续买入摊薄成本。

我们分析后清楚一个情况，即这样的行情，价格会从 2 566.6 上涨到 2 572.2 的概率达到 99%。从交易角度来看，如果 99% 的概率要上涨 6 个点，100 次交易，99 次能让你盈利 594 点，扣除交易费用和冲击成本，可以至少盈利 400 点。如果 1% 的概率不幸发生，让风险控制在 400 点内，从长期来看，就可以最终盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们看到很多大资金在下跌震荡的时候逐渐买入，创了新低之后不减仓，反而加仓摊薄，有时候也会扛着一个数字不小的浮动亏损，但是在行情出现上涨拉升后，未等行情拐头，就边拉边平。整体操作正确率极高，但偶尔几次亏损交易的止损都设得比较大。

在过去，你也许会百思不得其解，这种违背技术分析的“左侧交易”，其大举买入的理由是什么。但是了解完流水理论之后，这种强悍的操作方式也就不再神秘。

对于普通散户而言的一般逻辑，价格跌破趋势线，形成短期头部，会在 2 567 以下开仓做空。你现在可以了解到，很多天真烂漫、看似有道理符合逻辑的做法，其实承担了巨大的风险，不经意间已经把自己搁在了金融大鳄们的餐桌上。

7. 如图 11-7

9:29，距离图 11-6 三分钟，价格流水已经翻越了坝（2），并且达到了坝（1）的位置。离我们之前设定的目标位 2 572.2 还有 5 个价位的距离，但是流水并没有把漩涡补齐，又开始折返。

在流水交易法的基础逻辑设定中，本质上它是一种“结果交易”，而非“过程交易”，即能够较大程度上了解到事情的结果，而并不容易了解到达成结果需要怎么样的过程。在传统的技术分析思路上，它是一种“过程交易”，注重过程而非结果。如行情突破了，上涨趋势形成了，我开始建仓买进。能不能继续涨，我不知道；能涨到多少，我不知道；能涨多久，我不知道。直到某个时候价格形态出现转折，我就平仓出场。

相对于传统技术分析，流水交易法的核心优势是，我知道会不会涨，我知道能涨多少。但是问题也有，比如我不知道它怎么涨。是直接暴涨？盘整再涨？一步三回头式上涨？都有可能，但是我知道它会到那个位置（漩涡）。在这个前提下，中间一些复杂的过程是我们在执行流水交易中将必然要经受的考验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 11-7

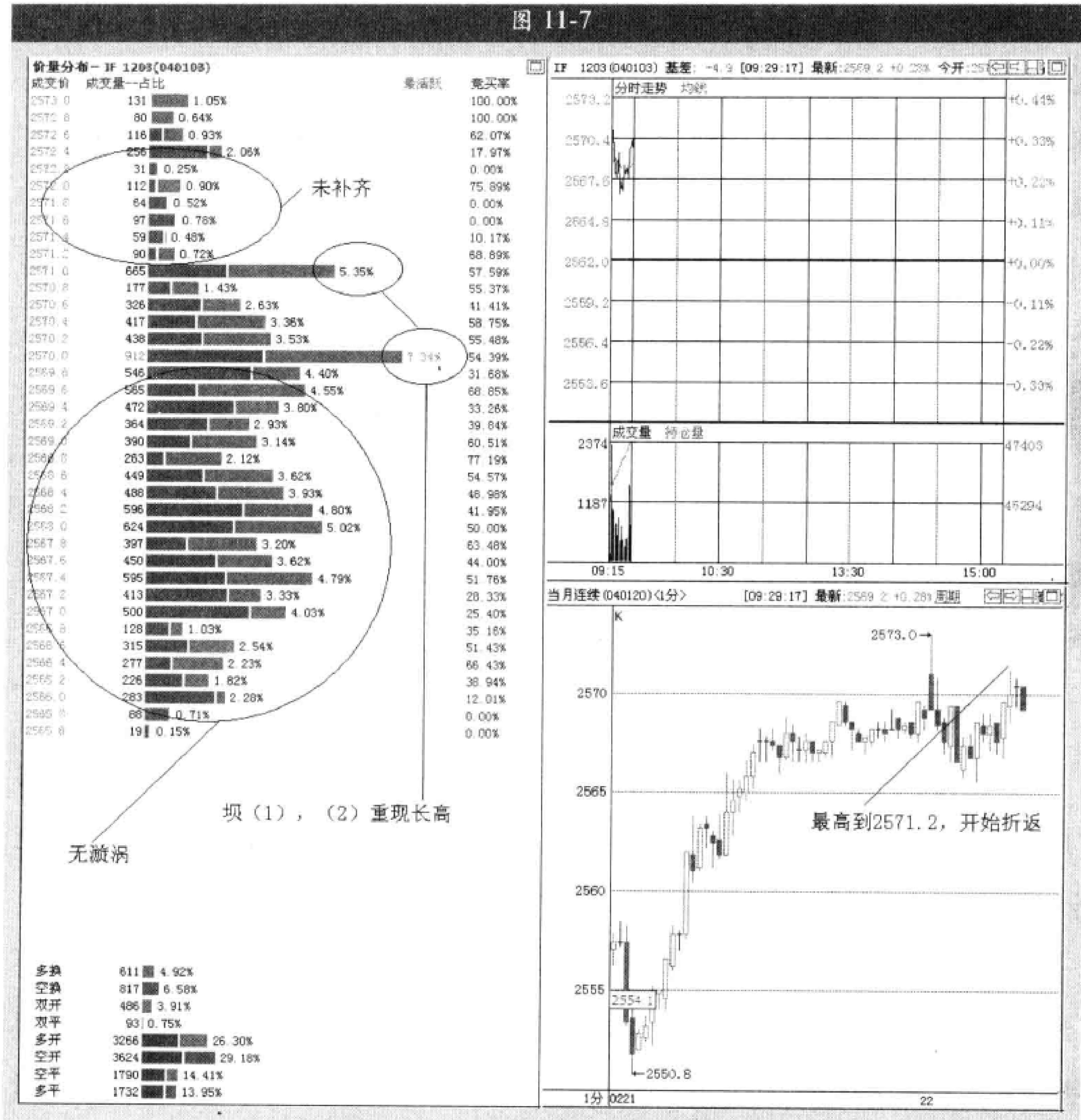


图 11-7 中，价格折返后，一方面在提高 2 570.0 附近的整体水位，另一方面，2 572.0 附近的漩涡仍然存在，之后价格仍然会到达这个价位。

8. 如图 11-8

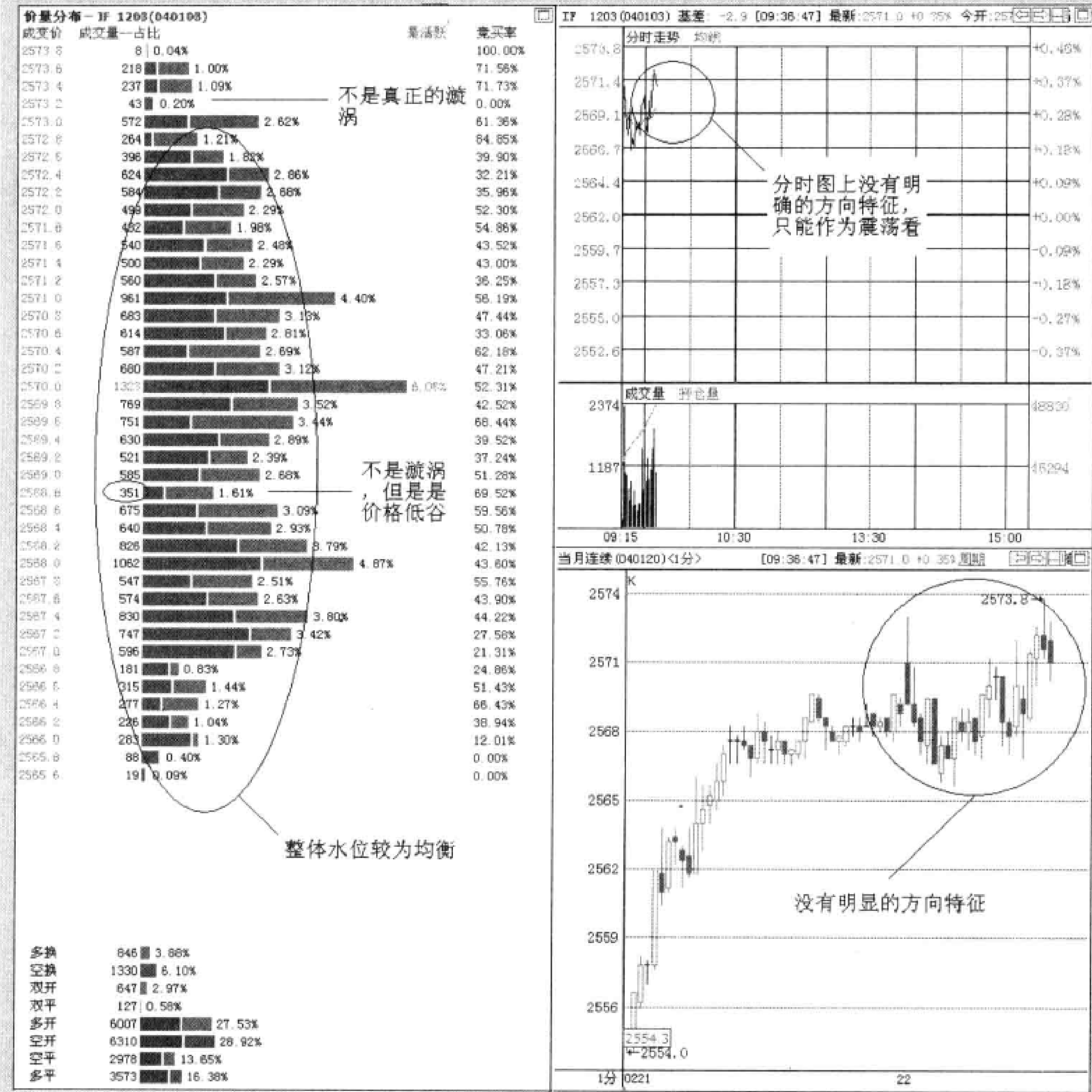
9:36，距离图 11-7 七分钟，价格流水已经创出新高，将漩涡（1）、（2）补齐，价格创出新高之后有所折返，但是除了价格尾端 2 573.2 有类似漩涡的现象、价位 2 568.8 有相对于周围价位的低谷以外，其他价位的水位比较均衡，从这点来说，流水分析法就不能给出这个时候价格明确的流向。同样，这个时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，分时图、K 线图对于价格走势的指向性也比较差。

比较正常且安全的做法是在这个时候继续等待，一直等待有漩涡出现或者价格水位涨高后往某个方向突破。等待也是交易的必备素质，每一种分析方法都有自己的盲点，不可能在任何行情任何时候都能给出明确的交易机会。

图 11-8



仅从开盘后 20 分钟的走势来看，价格仍然在较小的范围内盘整，价格水位相对比较低且均衡，还没有产生向某个方向突破的动力，这个时候虹吸效应能产生较大的作用，把价格流水往成交密集区吸引。而在整个价格密集区极其

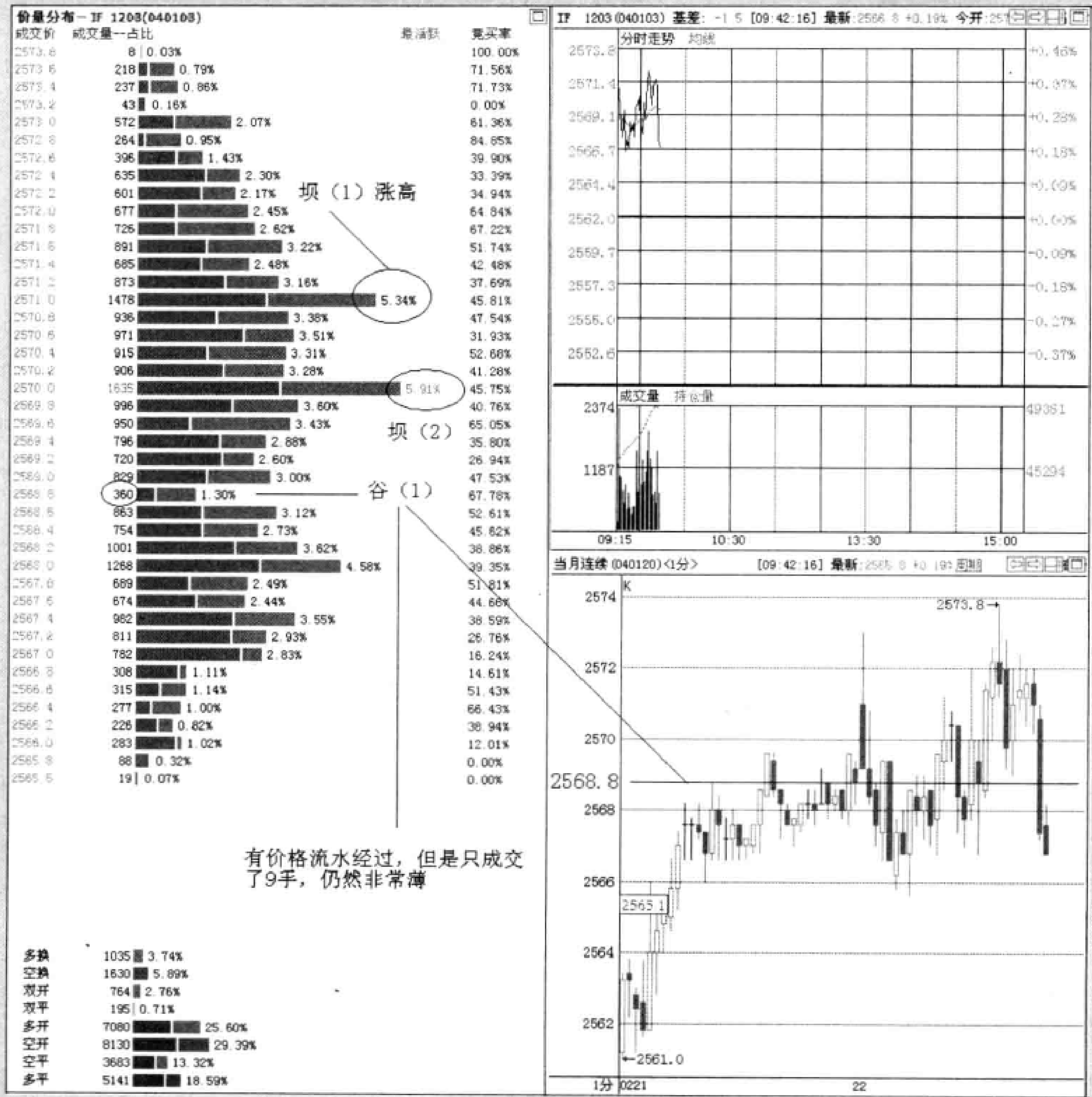
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不协调的低谷（1）2 568.8，对价格会有一定的吸引作用。

9. 如图 11-9

9:42，距离图 11-8 六分钟，价格流水回落之后，达到坝 2 571.0 后大量成交，使得坝（1）涨高，逐渐削弱了坝（2）的影响力。同时连续翻越坝（1）、（2），达到谷（1）的位置并继续往下。谷（1）从之前图上的成交 351 手变为 360 手，虽然价格经过，但是没有实质性的弥补，谷（1）在价格密集区内仍然显示出薄的极不协调。如果向下的价格流水止跌企稳后，仍然有极大的动力来填补谷（1）。

图 11-9

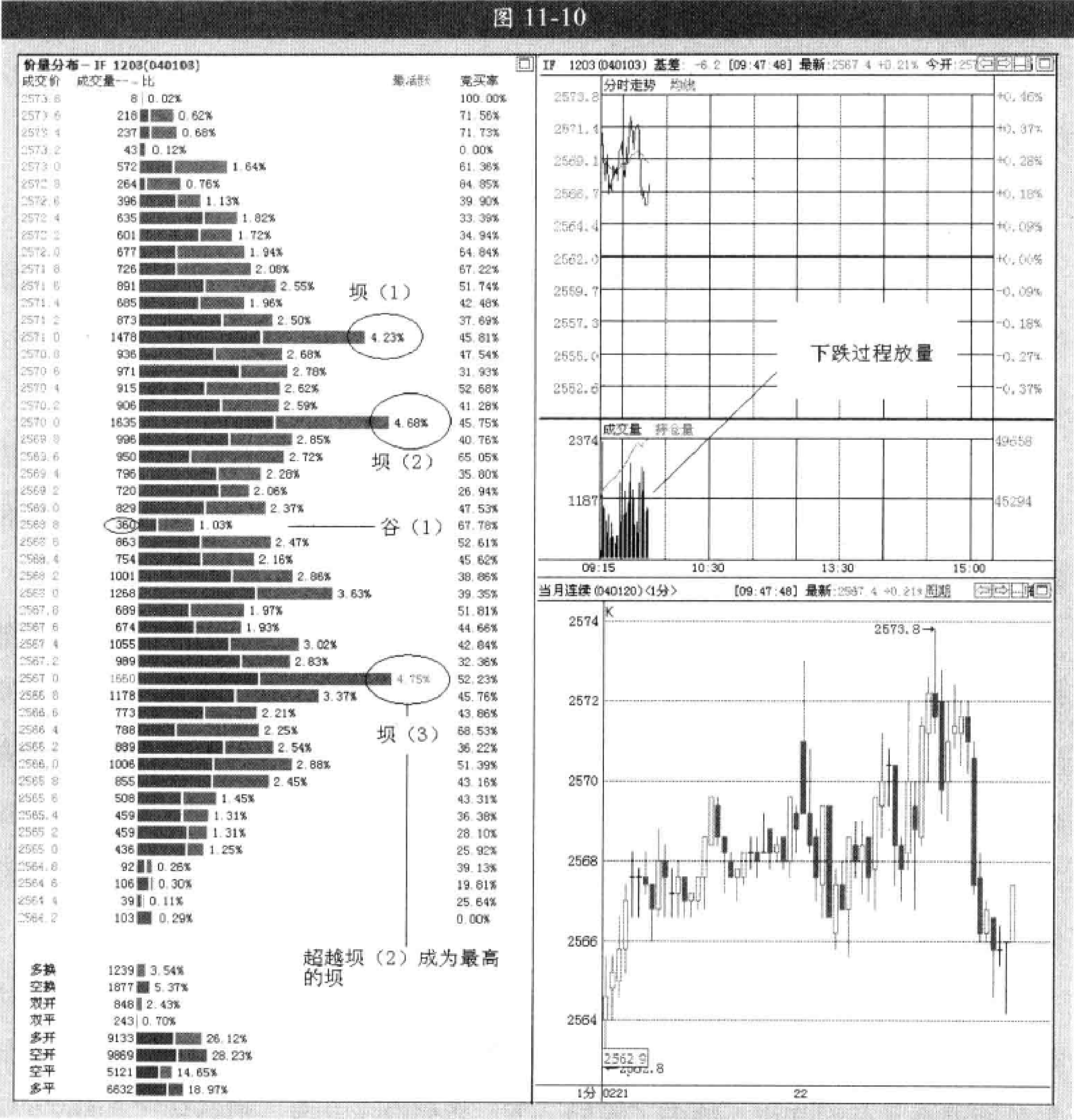


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 如图 11-10

9:48，距离图 11-9 六分钟，价格流水在下跌的过程放量，虽然下跌过程较快，但是没有形成价格漩涡，跌得非常扎实。同时坝（3）价位 2 567.0 成交量密集，已经超过了之前成交量最密集的坝（2），之后会在这个价位上产生较大的阻力或支撑。这一点要引起我们的注意。

图 11-10



当前价格为 2 567.4，是价格创出新低后又重新折返上来，越过坝（3）2 567.0 之后达到的位置。这个时候，下方无漩涡，越过坝（3）获得支撑，而上方还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有非常明显的谷（1），上涨的概率极大。我们可以在 2 567.4 做多，止损设置在 2 566.8，第一目标位为 2 568.8；同时，由于现在坝（3）是最大的支撑，现在价格流水能够翻过坝（3），即证明其能量也足以翻过坝（2）2 570.0 与坝（1）2 571.0，所以如果价格能快速越过坝（2）的话，就很有可能快速越过坝（1），从而可能创出新高。第二目标位应该在 2 573.8。

如果价格流水在遇到坝（2）的时候，没有快速越过，而是比较犹豫，就会产生一定的成交量，从而使得坝（2）升高，这样的话，就使得上升的走势受阻，更有可能折返来填补谷（1）。

11. 如图 11-11

9:50，距离图 11-10 二分钟，价格果然到达了谷（1）目标位 2 568.8，但是价格并未就此停留填补谷（1）的水位，而是在碰到 2 569.8 后，回落到 2 569.0，然后上涨，翻过坝（2）2 570.0，达到现在 2 571.4。

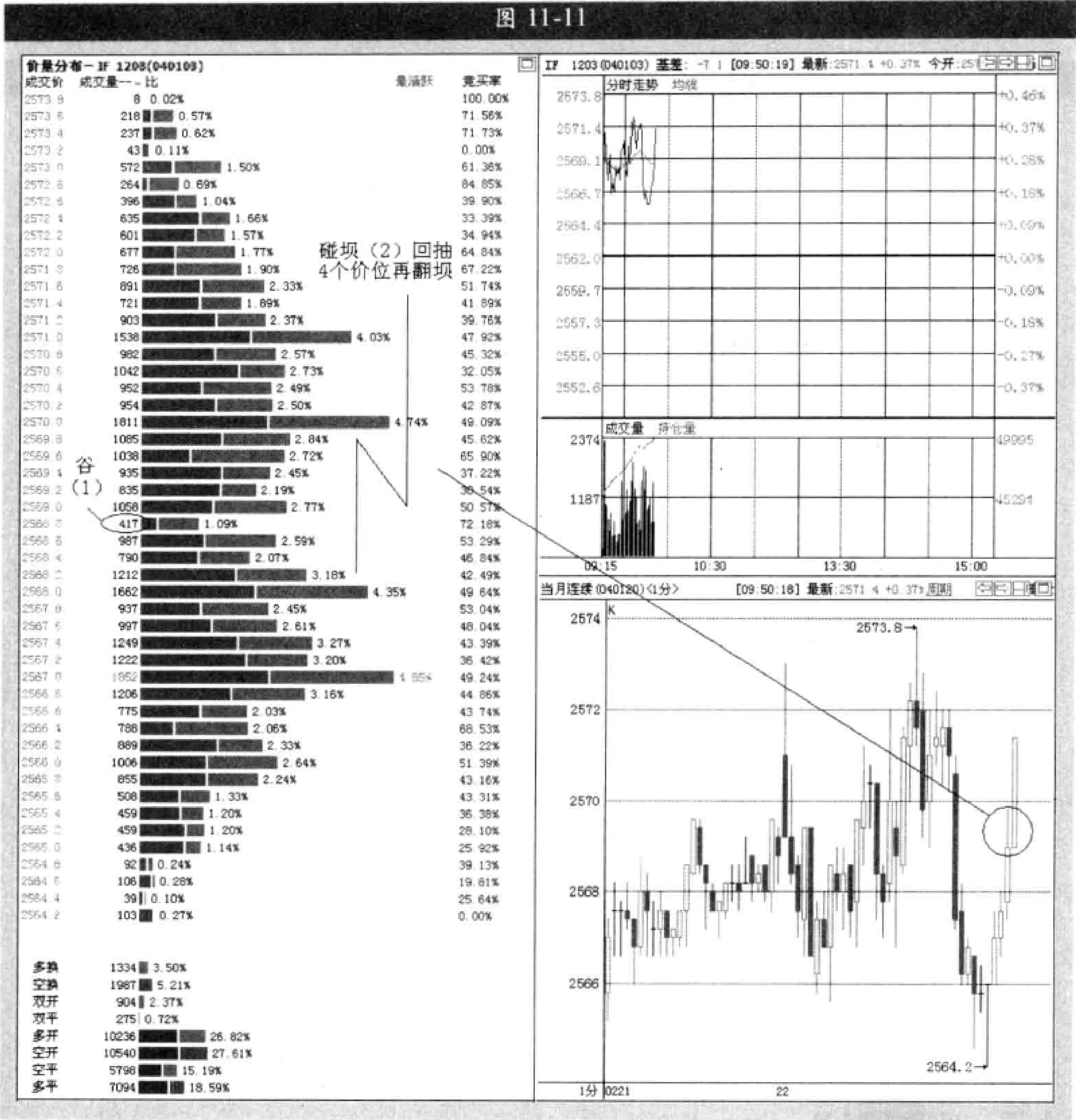
按之前的分析，如果价格快速越过坝（2），就非常可能直接越过坝（1）创新高。如果价格犹豫在坝（2），就可能集中在 2 568.8 附近成交。事实是，价格确实比较迅速地越过了坝（2），我们的多单就可以顺利持有到 2 573.8 以上了。

价格上涨的过程虽然比较快，但我们还是可以注意一下里面的细节，以便我们在交易过程中不要轻易在谷（1）位置过早地获利了结。价格流水达到谷（1）2 568.8 之后，随即碰到了阻力位坝（2）2 570.0。从一分钟 K 线上可以清晰地了解到价格的轨迹是，价格达到 2 569.8 之后遇到阻力，很短暂地折返到 2 569.0。在交易的时候，如果价格能直接过坝（2）自然很好，但是折返的时候，能判断是否结束上涨的关键价位就是 2 568.8。

我们可以形象地想象，价格 2 568.6 与 2 569.0 是两座山峰，中间的 2 568.8 是一条深深的峡谷。我们爬山的时候，从峡谷上用力一跳，越了过去。但是如果前面遇到了一面高崖，撞击了我们一下。我们退了几步，但是到了 2 569.0 这个悬崖边缘，没有掉下去，就可以继续前进。但是一旦一脚踩空，再爬上来就不容易了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 11-11



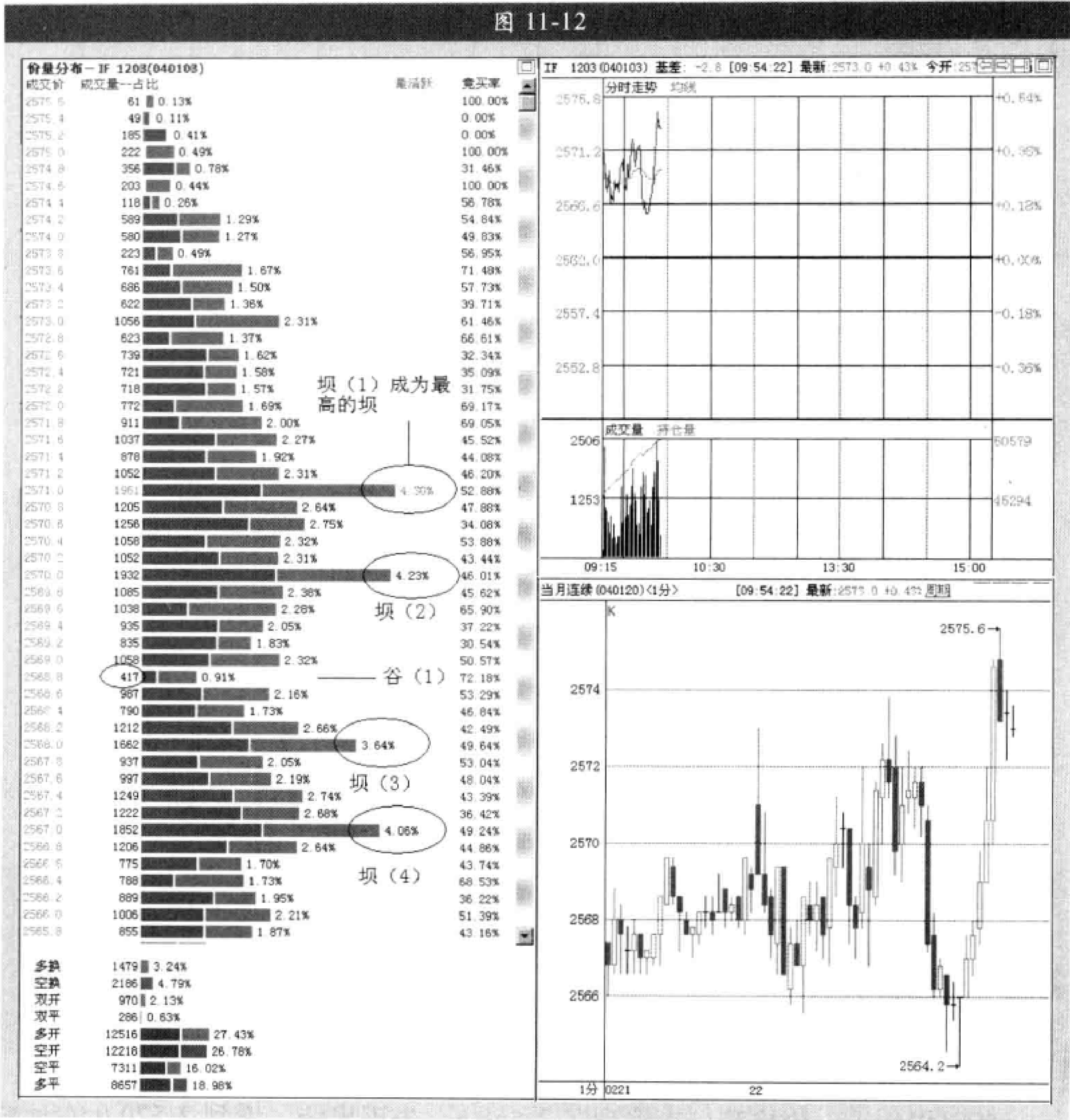
所以操作上，价格第一次涨到了 2 568.8，先不出场，看到 2 570.0 的时候能不能过去，能过去就持有，一旦价格又回到 2 568.8，就平仓出场。

谷（1）在这次价格流水的经过过程中，仅增加了 57 手成交，仍然远远低于附近的价位。这意味着，一旦价格上涨停滞折返，这个位置仍然会成为价格首选的运行目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12. 如图 11-12

图 11-12



9:54，距图 11-11 四分钟，价格创出了新高 2 575.6，之后开始回落。

之前在 2 567.4 的多单，可以选择在创新高之后，回落到前高点 2 573.8 以下出场。

这个时候，价格已经创出新高，是否意味着价格震荡区间的突破？有这样的可能，但是问题在于价格密集区还存在谷（1）这样价格水位极低的区域。价格从 2 564.2 涨到 2 575.6，只用了六分钟的时间，极其急促地越过了谷（1）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 568.8。这个时候价格的停顿代表着什么？

其实盘面和生活是一回事，我们可以打一个非常形象的比方。

小朱早上睡过了头，起来一阵手忙脚乱的梳洗，赶着上班，急匆匆地奔出去几十米，突然想起来自己走得太急，手机没带。

这个时候停下来短暂思考一下——不带手机上班不是一定不可以，但是一整天总有很多不便，所以奔回去拿一下吧，然后去上班就安心了。如果是这样逻辑的话，价格应该回落到谷或者漩涡的位置，然后继续原来的趋势。

当然这里还有两种情况：

其一，不是马上记得自己忘记带手机了，到了公司才发现，想回来也来不及了。这个在流水分析法中认为，如果谷或者漩涡太远了，就有可能不去补了。

其二，在奔出去几十米想起自己没带手机，但是时间极其紧迫，已经来不及回去了。在盘面上如果谷或者漩涡不补的情况下行情直接走单边，就是属于行情紧迫，顾不上回来慢慢整理，这种就属于大级别的爆发性行情。

通过以上分析，这个时候最有可能的走法是回归到谷（1）的位置2 568.8。我们可以在价格回落到前高点2 573.8以下的时候做空（止损2 575.6），或者在坝（1）以下做空（止损2 571.2），目标位为谷（1）2 568.8。

当然，跟之前的情况类似的是，这次也可能出现几个坝连续翻越的问题，就看价格在越过最高的坝（1）的时候，是直接快速下跌，还是缓慢下跌。可以参考前面的分析，这里不再赘述。

13. 如图 11-13

10:00，距离图11-12六分钟，价格回落早最低2 568.2，之后又开始反弹到2 571.6。

根据前面分析，价格确实回来填补谷（1）2 568.8，证明了谷对价格流水有强大的吸引力，但是同时我们也发现价格流水仍然没有把谷（1）的水位提升到合理的水平。所以价格流水离开谷（1）之后，还有可能再次回来填补。

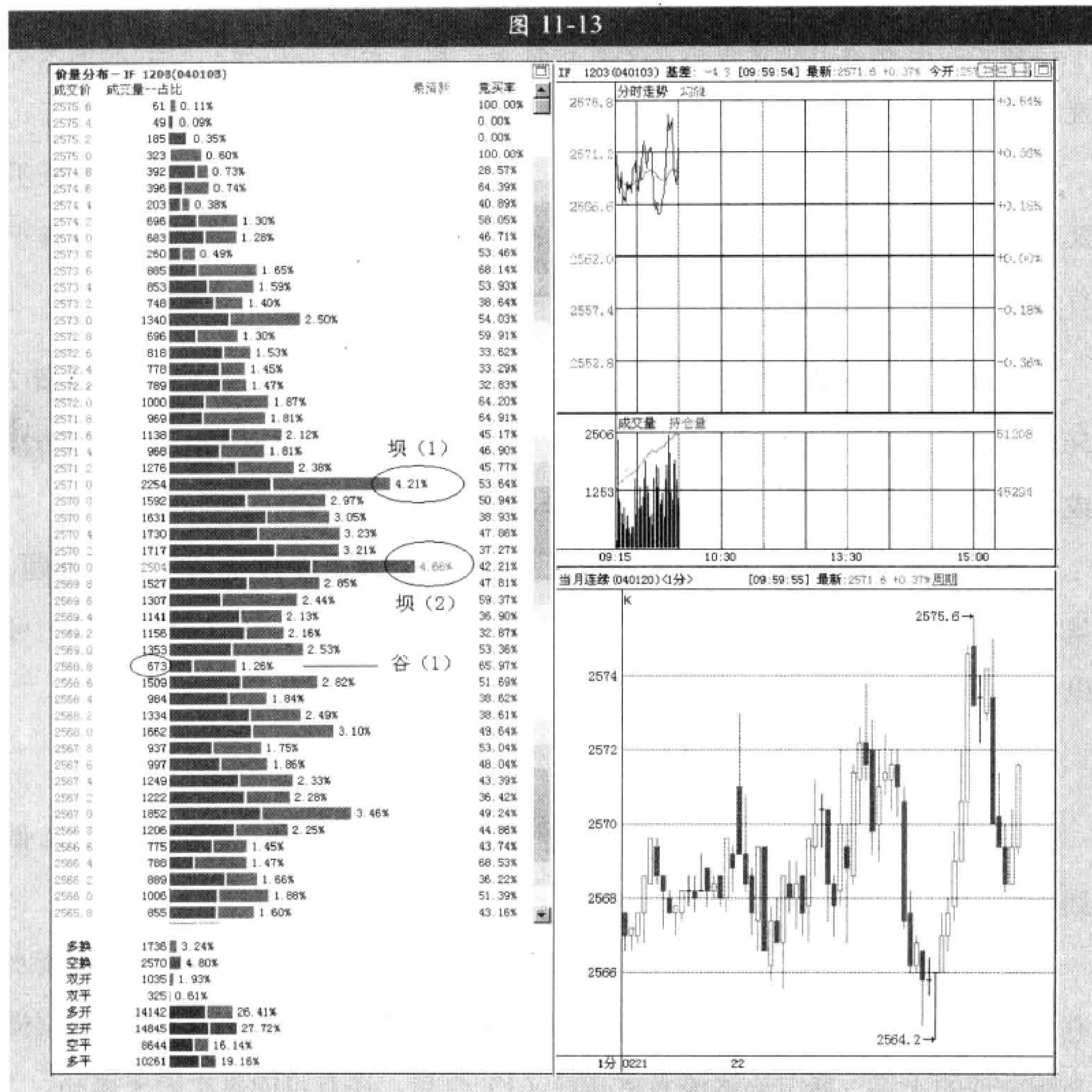
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在图 11-12 中，坝（1）是最高的，如果价格向下翻坝（1）成功并快速运动的话，就会迅速翻越坝（2）、（3）、（4）而创出新低。但是，显然价格流水到了坝（2）的位置就有所停滞，在坝（2）大量成交，使得坝（2）变成了最高的坝。之前的翻坝假设也就此宣告失败。所以价格极有可能会在谷（1）2 568.8 与坝（2）2 570.0 之间震荡，之后再选择方向。

所以之前的空单应该在目标位谷（1）2 568.8 出场，再等待新的机会。

谷（1）从之前成交的 417 手变为现在的 673 手，有一定的增长。但是相对于附近的成交量来说，还是有明显的不足。价格仍然有回归这个价位的客观需求。

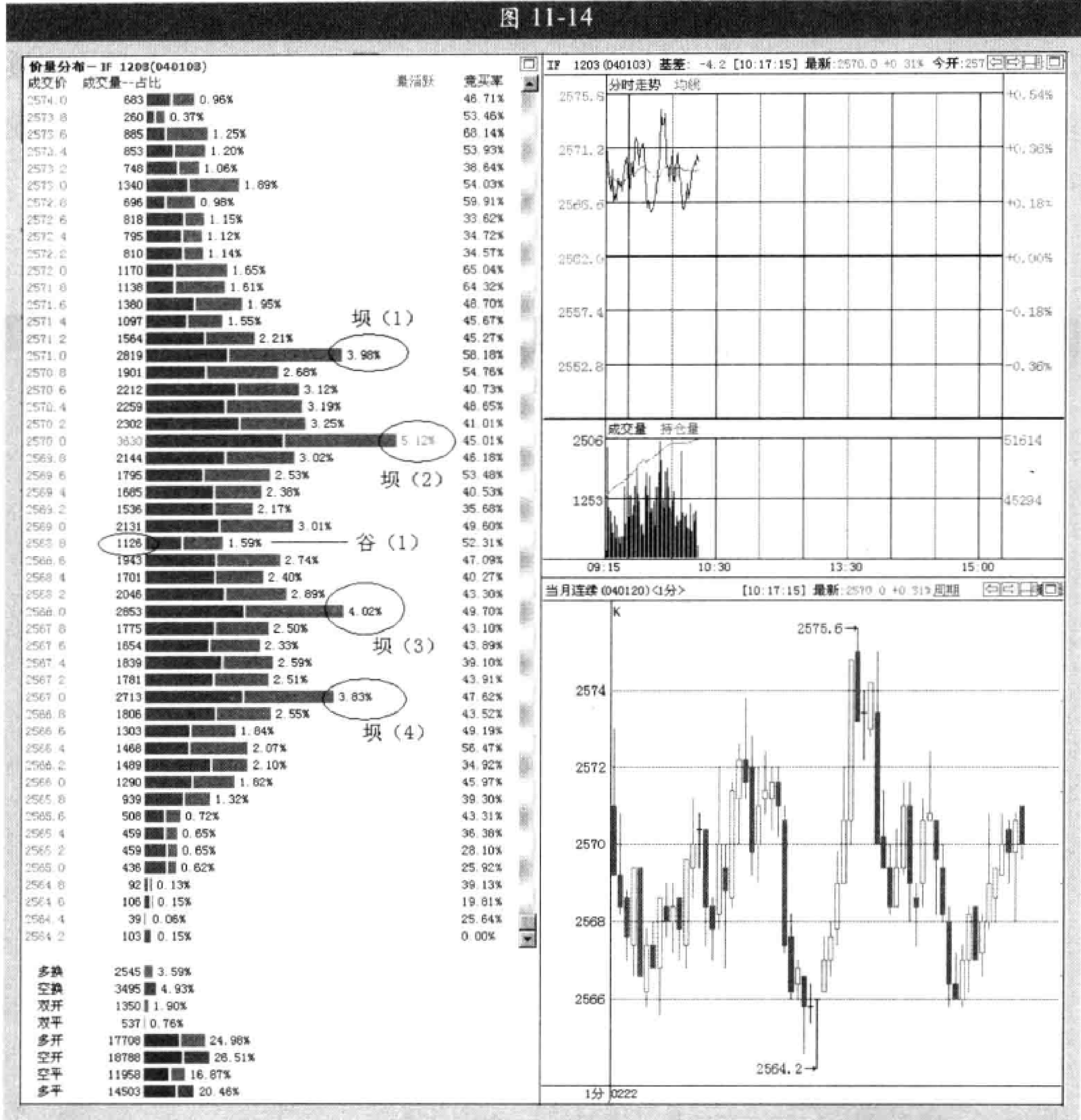
图 11-13



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14. 如图 11-14

图 11-14



10:17，距离图 11-13 十七分钟，价格在 2 572 ～ 2 566 之间震荡徘徊。

从坝的角度来看，坝（2）的高度以及远远超过其他价位，成为开盘以来最重要的价格。坝（3）的高度也超过了坝（1），成为仅次于坝（2）的坝。

从谷的角度看，价格在坝（2）和坝（3）之间来回跳跃，给谷（1）产生了一定的交易增量，从之前的 673 手增加到 1 126 手。但是，由于周围的水位普遍涨高，坝（2）与坝（3）高高耸立，反而在落差之下，谷（1）变得更为

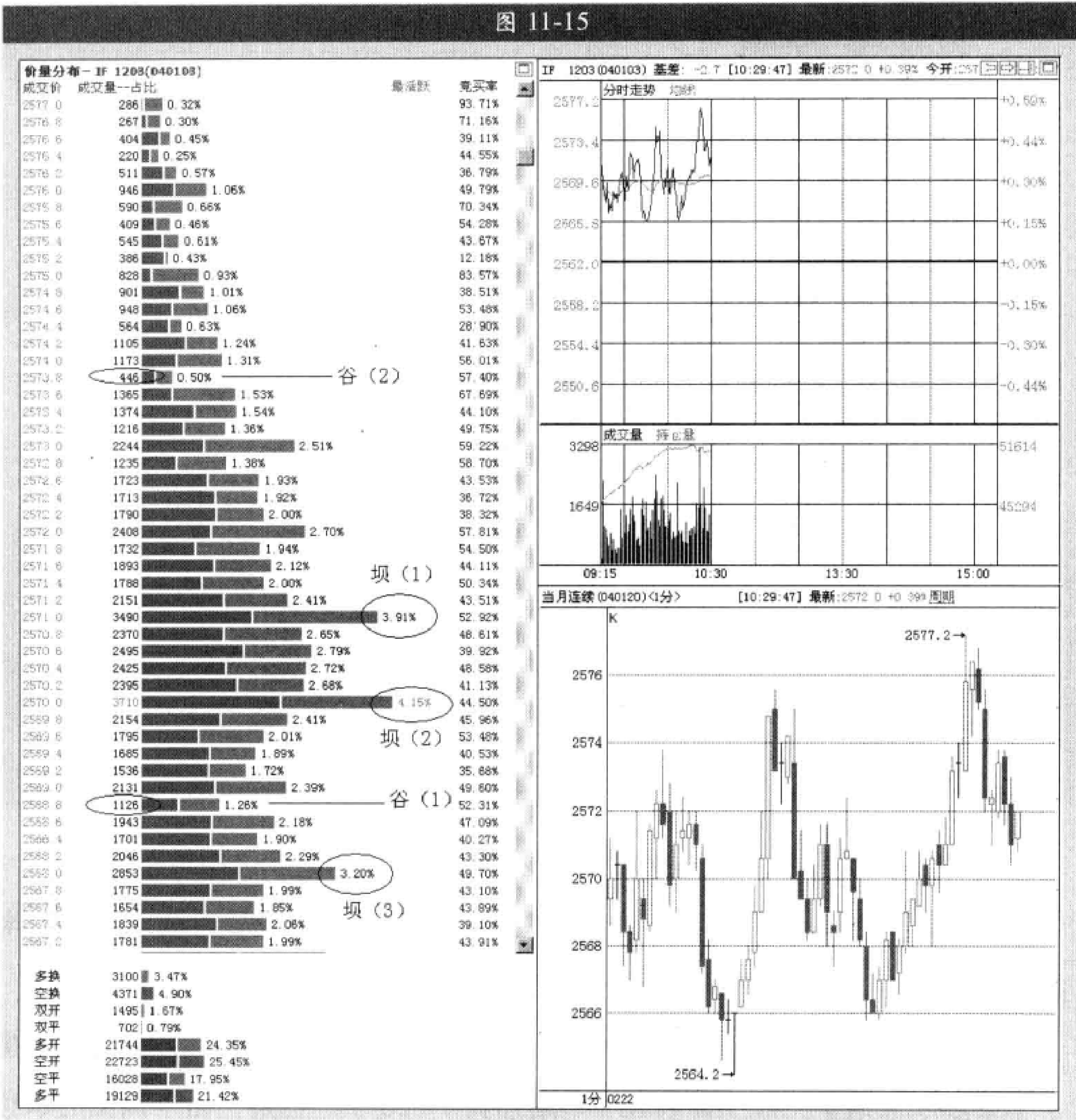
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明显。在价格反复穿越谷（1）2 568.8 之下，还存在成交不足的情况，证明价格流水还是在无方向地震荡徘徊。

价量现在的分布是“B”形，两边大中间小，中间有吸引力。如果中间填平了，就会变成“D”形，产生一个整体高水位的流淌，一旦形成方向，变成“P”形或者“B”形，行情就能比较持久。

15. 如图 11-15

图 11-15



10:30，距离图 11-14 十三分钟，价格震荡之后再次创出新高 2 577.2，随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后回落。

价格区间的逐步放大，与成交量在价格重心的堆积有着直接的关系。就像你在桌子上滴一滴水的时候，所形成的水渍的面积是很小的。随着你在这水渍上面滴入越来越多的水之后，水渍会越来越大，甚至会形成一股小溪，寻找桌子的低处流出去。

价格直接向上突破前高点 2 575.6，达到 2 577.2 之后回落，带来了两个问题，一个是谷（1）的位置还没有补完水位，上涨的根基不牢；另一个问题是，价格冲高快速回落后，在高点附近一些谷，如谷（2）。这个时候价格流水的位置在 2 572.0，在两个谷中间。而去到谷（1）的路程中，还会遇到两个最高的坝——坝（1）、坝（2）。

综合以上，价格现在有两种路径选择，一是先填谷（2），那就是略微上涨，在谷（2）附近整体震荡，抬高这附近的水位，然后突然跳水；另一种是翻坝（1）、（2）并补充谷（1）的水位，其后抬高谷（1）区域整体水位，产生上涨行情来补谷（2）的水位。

16. 如图 11-16

10:47，距离图 11-15 十七分钟，价格流水在 2 568 ～ 2 572 一带震荡徘徊之后，下跌创出当日新低 2 563.0。

谷（1）相对于之前相比，已经有了明显的成交增加，从 1 126 手变成了 2 027 手，与附近的水位相比，已经差距不大（还是有些偏低）。这个时候需要注意的是，当日价格流水反复地突破最高点或者最低点，但是迄今为止突破都失败的原因是 2 568.8 存在明显的谷，如果这个谷被填平，价格中部 2 570.0 附近的水位增高，价格不再有回归填补谷（1）的需求，就可能一去不回头，形成单边走势。

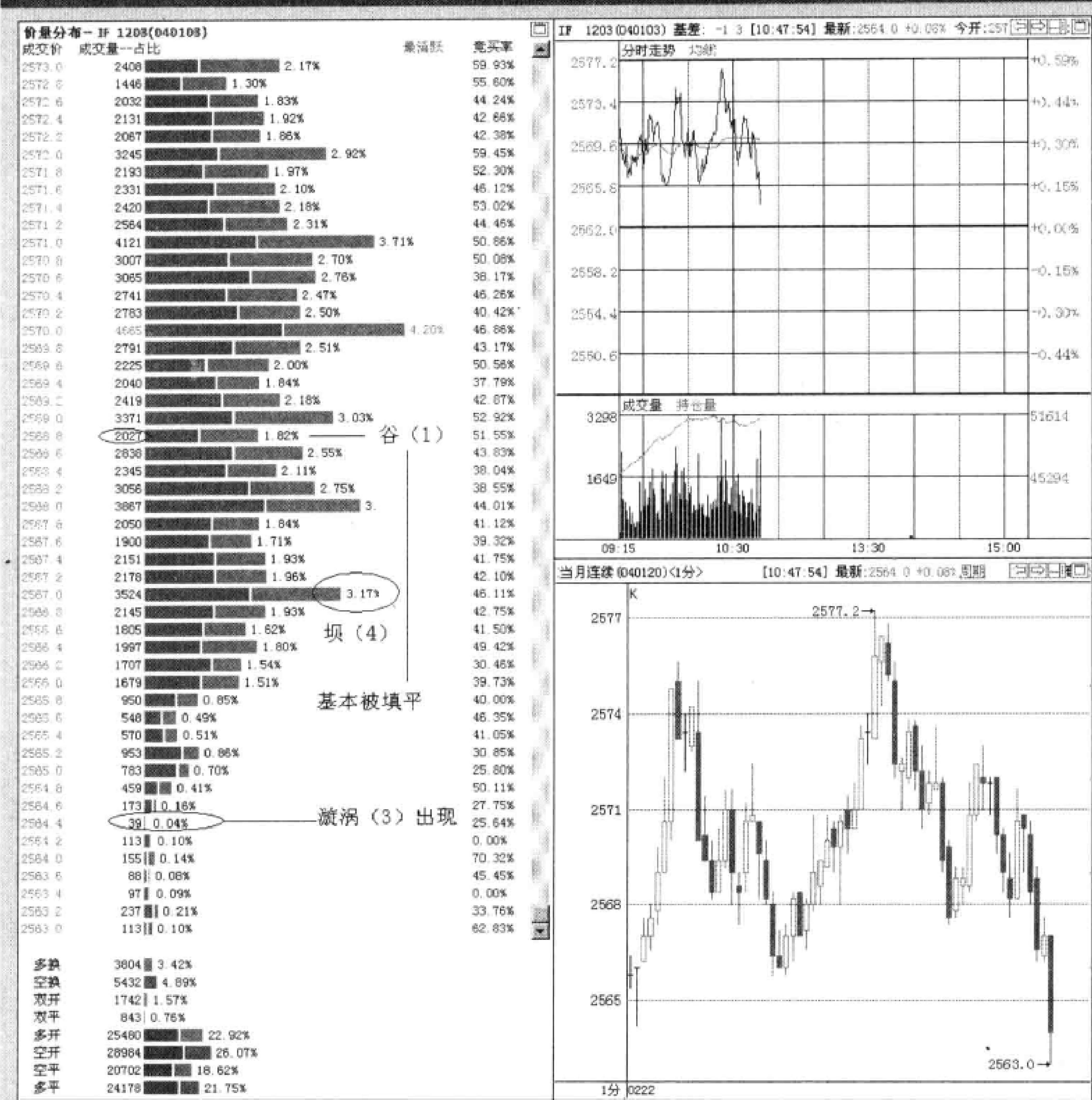
价格创出新低 2 563.0 之后，我们判断突破趋势是否成立，就要衡量三点：其一，谷（1）的水位是否已经足够高不需要填补；其二，谷（2）2 573.8 是否存在对价格的牵引；其三，下跌过程中产生的阶段性小漩涡（3）2 564.4 之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类的漩涡能不能填平。

操作上，2 564.4 是一个可以预见的目标位，所以我们可以在 2 564.0 做多，止损设置在 2 562.8，第一目标位 2 564.4，第二目标位 2 566.8。如果价格流水翻越坝（4）2 567.0，则第三目标位为谷（1）位置 2 568.8；如果认为是空头趋势成立的话，可以漩涡（3）2 564.4 附近被填平之后，以 2 567.2 为止损位，逢高做空。

图 11-16

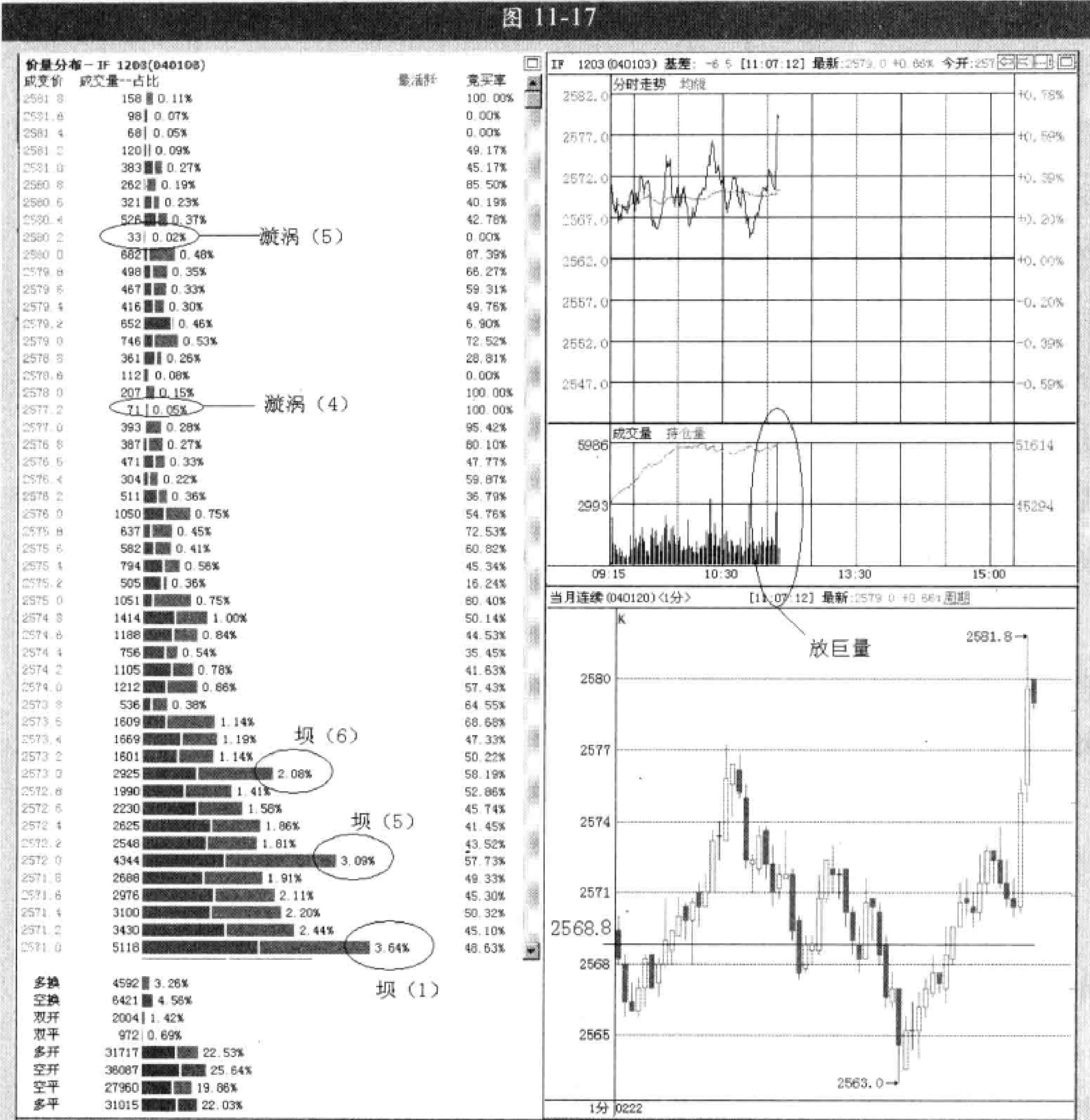


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17. 如图 11-17

时间 11:07，距离图 11-16 二十分钟，价格上涨，不但填平了漩涡（3），还填补了谷（1）以及谷（2），价格创出新高。

图 11-17



这次价格流水的突破，与前几次有几点不一样。

一是价格密集区间已经没有漩涡和明显的谷。这代表价格没有必要再次回落去填补这些水位较低的价位。

二是价格突破放出巨量。在传统技术分析对于突破的分析，一般认为，无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量突破的一般为非有效突破，而放量突破的一般为有效突破。那为什么是这样的结果呢？传统技术分析无法清晰地解释。但是从流水分析法上来看，这个问题就非常地清楚。

在价格突破的过程中，同样是走了一段距离，如果量大，则每个价位上成交的笔数就较多；成交笔数较多，则出现价位漩涡、谷的概率就相对低。而同样一段距离，量很小的话，一些价位必然成交不充分，会出现大量的漩涡和谷。出现了漩涡和谷之后，价格即使突破了，还要回来填补这些水位很低的价位，突破行情出现失败的概率就非常大。

在传统的技术分析上，还喜欢价格突破的时候，加上“回抽确认”的附加分析条件。认为价格技术突破之后，能回抽一下，再延续突破方向，有效性就会大大增强。其实传统的技术分析也没讲清楚其中的道理。放在流水理论上看，价格流水形成突破之后，过程中的一些价位产生了漩涡与谷，价格回抽回来弥补漩涡与谷的水位，然后再延续原来的方向，有效性自然会高很多。

综合这几点来看，现在价格突破大盘整区间，极有可能是一次真正的突破，并能产生持续的趋势行情。所以，如果有追涨杀跌、追逐趋势的朋友，这次突破是开盘以来最值得跟随的一次。

但是我们也必须注意，在价格突破的过程中，由于突破过快，虽然有很大的成交量，但是价格流淌过程中仍然出现了一些价格漩涡，如漩涡（4）2 577.2、漩涡（5）2 580.2。现在价格到了 2 579.0，正好在两个漩涡之间。价格很有必要填补漩涡（4）和（5）之后，再重新回到上涨的通道中。

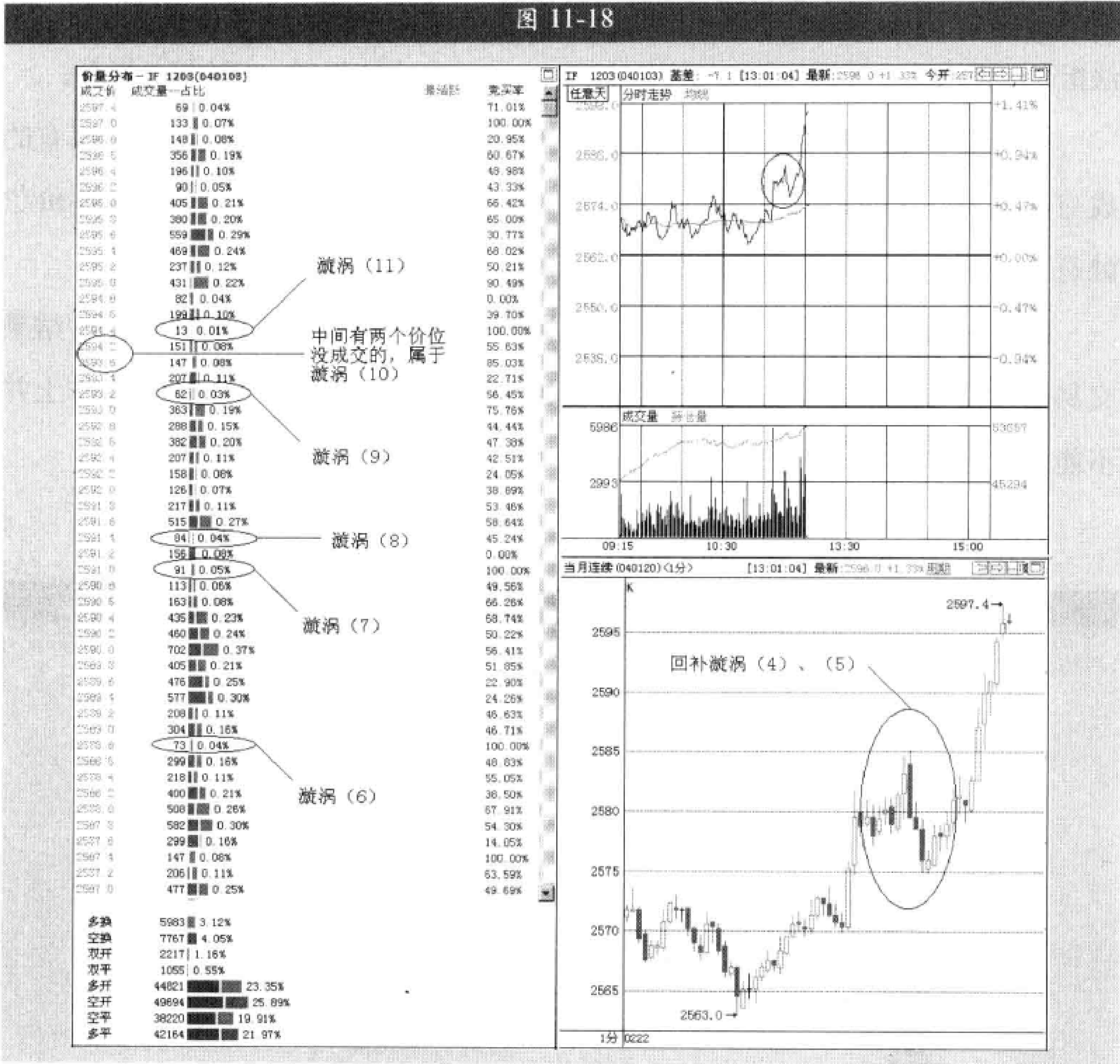
操作上，可以在价格回落的时候做空，比如 2 579.0 做空，目标位 2 577.2，止损位为 2 582.0；如果要做多单，可以等漩涡（4）的水位补满之后，依托最近的一个坝——坝（6）2 573.0 为止损尝试逢低做多。

18. 如图 11-18

13:01，距离图 11-17 二十四分钟，价格先从图 11-17 的 2 579.0 上涨到 2 585.2，再回落到 2 575.0，然后开始一波较为强势的上涨，达到 2 597.4。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 11-18



价格运行的过程中，完整的弥补了图 11-17 中的漩涡（4）2 577.2、漩涡（5）2 580.2，使得价格获得一个更加坚实的根基，可以持续价格的上涨形态。从这点来说，上涨趋势基本可以确认成立。

在价格再次上涨过程中，也再次出现了大量漩涡——漩涡（6）、（7）、（8）、（9）、（10）、（11）。在价格急速运动的过程中，我们还可以看到一些有趣的现象。比如××××.4 的价格上成交量会相对较小，而××××.0 的价格上成交量会相对较大。这是大家敲单抢价的时候，一般更容易去敲一些整数价，而以"4"结尾的价位，也常常被大家所回避。

虽然××××.4 的价格成交量相对较小，但也不是完全没有。并不非常明显，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是因为股指市场已经出现了较多的算法交易指令。对于大资金批量下单的时候，算法指令会把报单分拆到非常细的价位上，××××.4 也能得到一定的报单指令。

在价格急速拉升的过程中，如果仔细看，有时候也可以发现，除了现有的成交不足 100 手的为价格漩涡以外，还有一些价位会直接跳跃过去，这些价位就是 0 成交量。这些价位更是漩涡中的漩涡。

以现在的价位来看，虽然漩涡有回补的需要，但是流水交易法是一种结果交易法，而并非过程交易法，由于价格趋势很强，还没有结束，所以操作上并不能急于抛空。

19. 如图 11-19

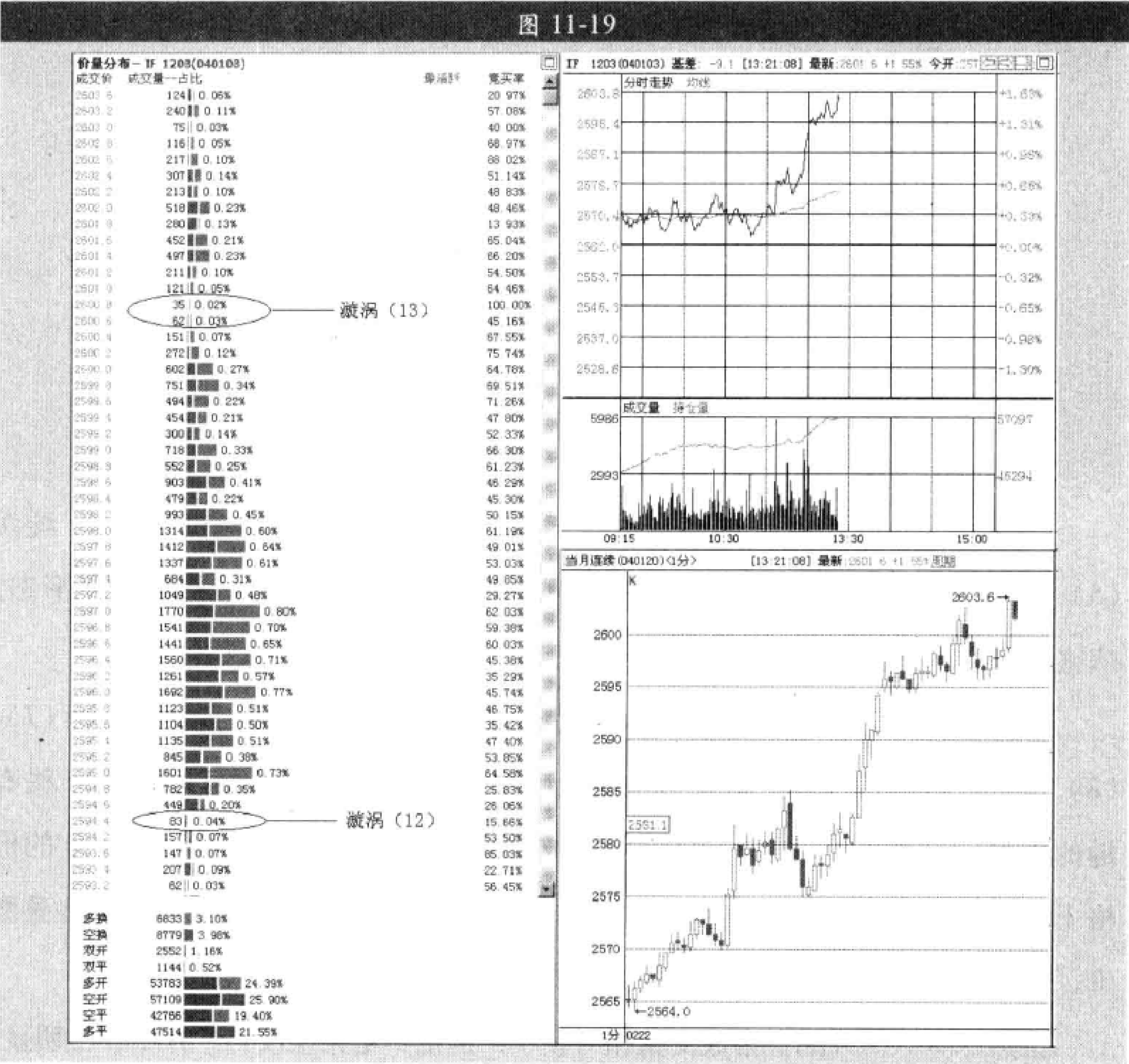


图 11-19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

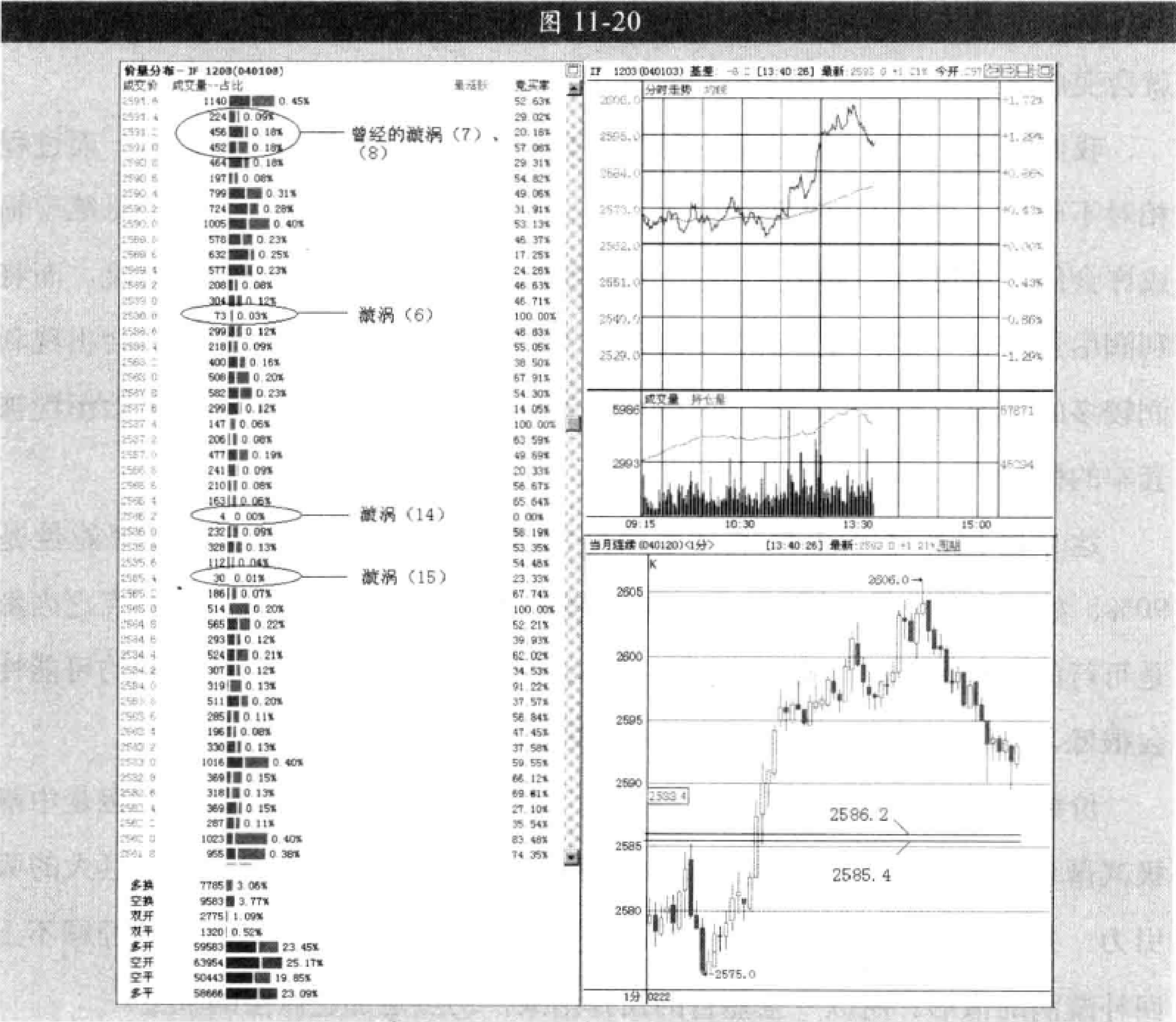
13:21，距离图 11-18 二十分钟，价格流水在 2 595 ～ 2 605 一带停留。

2 695.0 ～ 2 600.0 之间的所有价位经过 20 分钟的成交之后，已经没有价格漩涡，但是在 2 600.6 ～ 2 600.8 出现了新的漩涡（13），我们在操作上，要去取得这样的补水利润，需要明确两点，一个是要找到比较合适的时机，即价格转势的时候；二是要有比较合适的收益风险比，即不要为一个点的利润冒十个点的风险。

所以这个时候的情况，我们应该等待行情进一步发展，如果价格跌到 2 595.0 之下，就必然要去弥补漩涡（6）～（11）这里一大堆的漩涡，所以到那个时候才有最好的操作机会。

20. 如图 11-20

图 11-20



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13:40，距离图 11-19 十九分钟，价格流水在创出当日新高 2 606.0 之后，开始拐头下跌，最低已探到 2 589.6。

这个过程中，之前的漩涡（13）、（12）、（11）、（10）、（9）（8）、（7）先后被弥补。我们按原计划，价格跌破 2 595.0 的时候开始做空，已经有了 5 个点左右的收益。

从流水分布图上可以看出，目前整个价位分布上只剩下三个漩涡——漩涡（6）2 588.8、漩涡（14）2 586.2 和漩涡（15）2 585.4。可以期待的目标价位还有 5 个点，可以继续持有空单。

21. 如图 11-21

13:57，距离图 11-20 十七分钟，价格流水没有直接到达漩涡（15）2 585.4 的位置，而是上涨突破了坝（7）2 595.0，如果原先持有空单，从浮盈 5 个点就会变成浮亏 5 个点的局面。

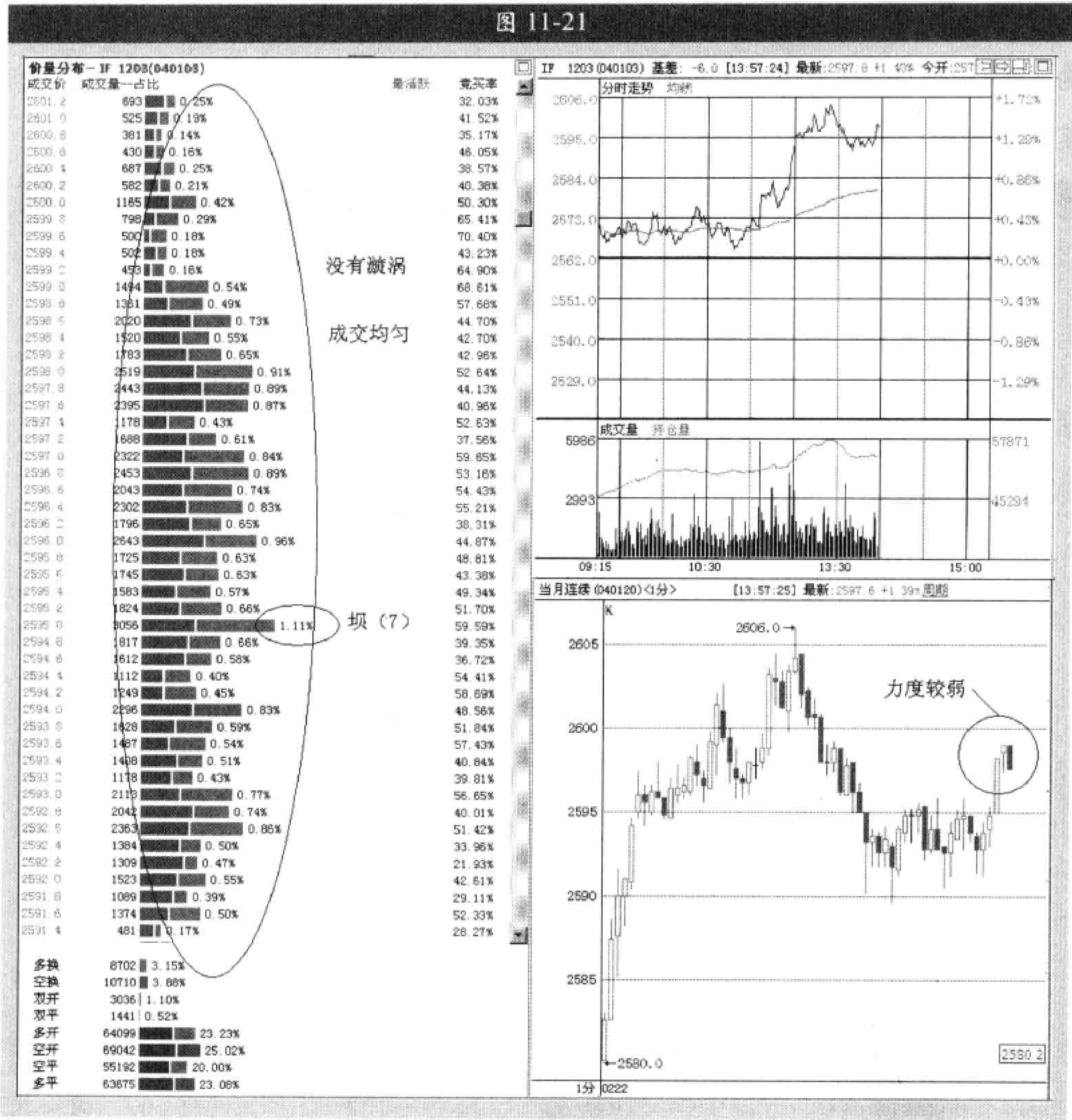
我们说过，流水交易法是一种结果交易法，使得其结果相对确定，而过程相对不确定。在交易的结果统计上，会呈现一个追求高正确率，但是单笔亏损或许会偶尔出现较大的情况。这个与传统的交易思维——严格控制风险，而将利润尽量放长（其结果是正确率较低，大部分是亏损很小，但是偶尔会出现利润较多的情况）是不一样的。所以在瞄准目标进行交易的时候，也常会出现被套牢的情况。

这个时候严格小止损未必是最好的选择，价格回到 2 585 的可能性是 90%，如果从 2 595.0 为进场点计算，利润目标是 10 点，止损在 100 点之内都是可行的。但是如果价格真的涨得很高的话，当天临近收盘，跌回来的可能性会很低，所以有个适中的止损位（如最高点 2 606.0）会比较合适。

价格流水经过大半天的运行，形成了底部厚实、顶部也比较厚实但是中部极其薄弱的形态。中部的漩涡（6）、（14）、（15）会对价格流水形成巨大的吸引力。并且从盘面的犹豫程度来看，并不属于那种超级大单边行情已经顾不上回补漩涡的情形。所以一旦短暂的反弹结束，仍然是加仓做空的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 11-21



22. 如图 11-22

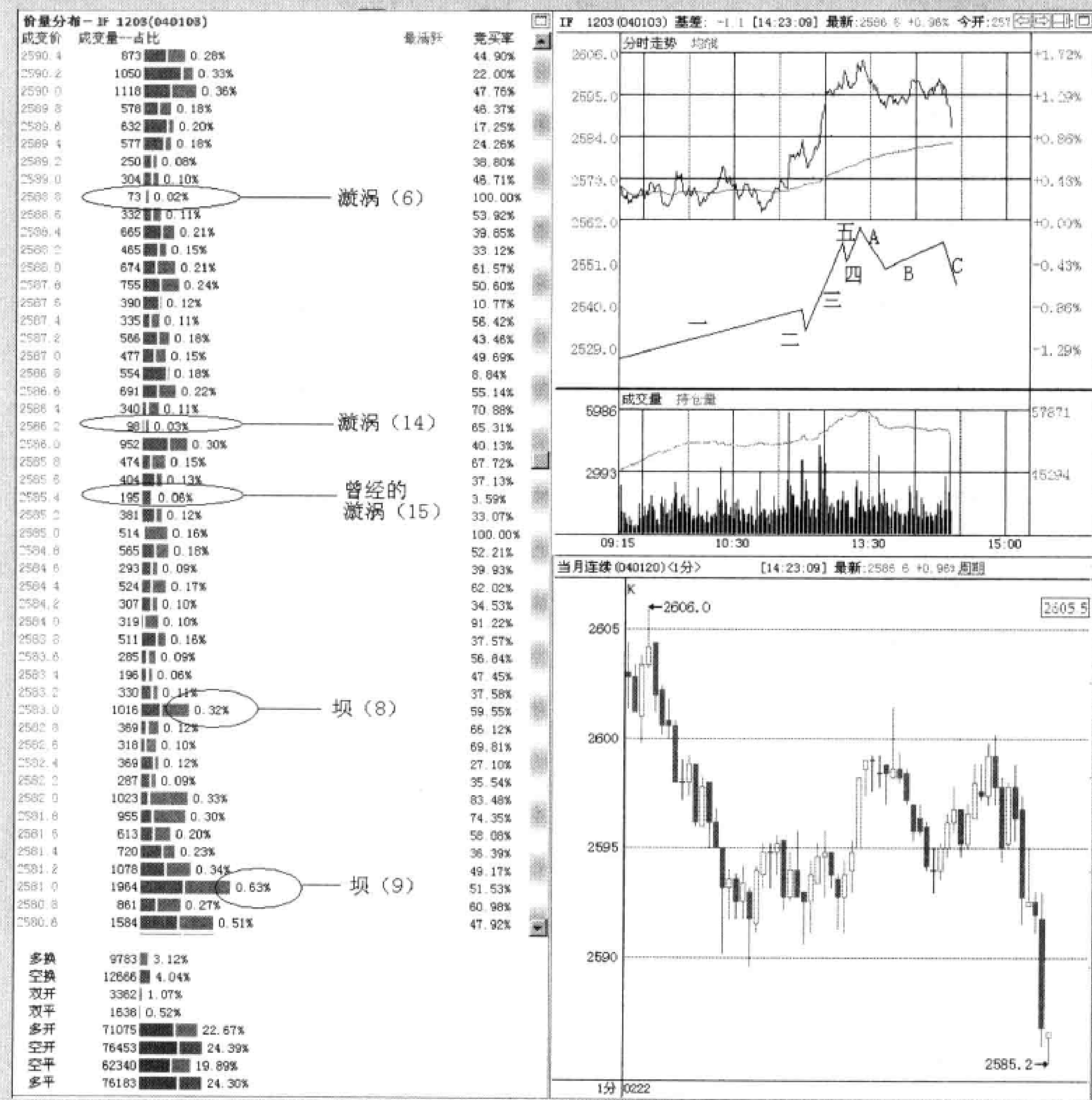
14:23，距离图 11-21 二十六分钟，价格流水在长达一个多小时的盘整后，终于出现了破位下跌，而且价格已经跌到了最下面的一个漩涡位置——漩涡（15）2 585.4，并且已经将这个漩涡填平。由于价格下跌较快，漩涡（6）、（14）还没有被完整地弥补起来。

从当天迄今为止的走势来看，我们可以对比分时图的走势，画出一个“波浪理论”的分析样式出来。我们可以发现，今天的走法非常符合波浪理论的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些特征——上涨分五浪进行，下跌三浪完成，是一个比较典型的八浪循环结构。为什么价格会呈现这样的形态？流水理论和波浪理论到底有着什么样的关系？我们稍后详细讨论。

图 11-22



从当前的价格走势来看，首先底部的成交量已经比较大，且无漩涡无谷，上涨突破显得较为有效，刚刚出现的这次盘中跳水纯粹是为了弥补价格漩涡，如果漩涡补齐的话，价格延续原来的趋势（上涨）的可能性更大。

再加上漩涡（6）、（14）还没有被完整弥补，离收盘时间不足 1 小时，价

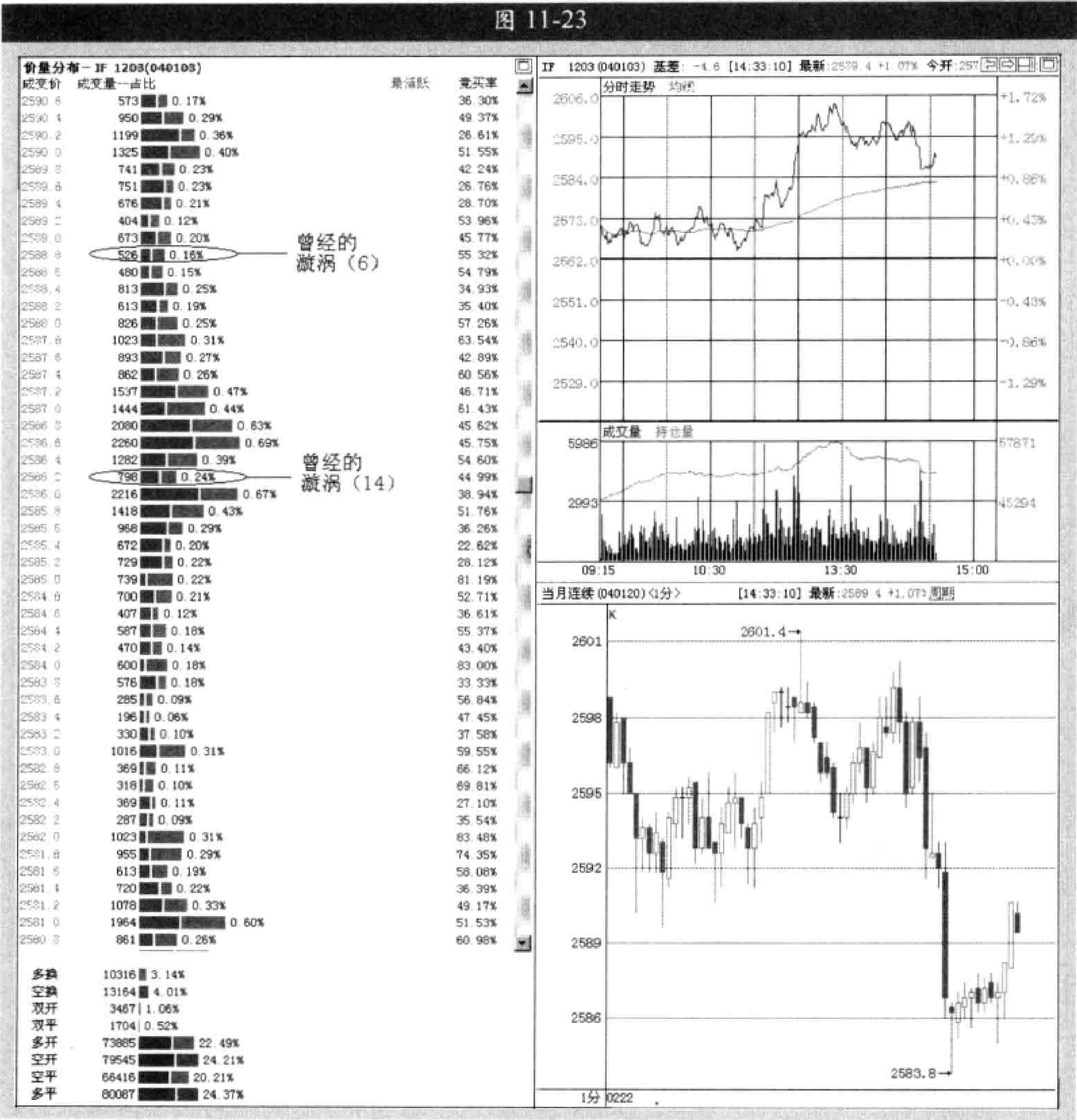
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格流水还有被拉升上涨的动力。

操作上，等待价格一旦企稳，就可以尝试做多，第一目标位为漩涡（14）2 586.2，其次是漩涡（6）2 588.8，止损位以相近的坝——坝（8）2 583.0 或者坝（9）2 581.0 作为参考。

23. 如图 11-23

图 11-23



14:33，距离图 11-22 十分钟，价格流水最低流到 2 583.6，之后反弹，开始弥补漩涡（6）和漩涡（14），经过这 10 分钟，两个漩涡已经全部被填平。

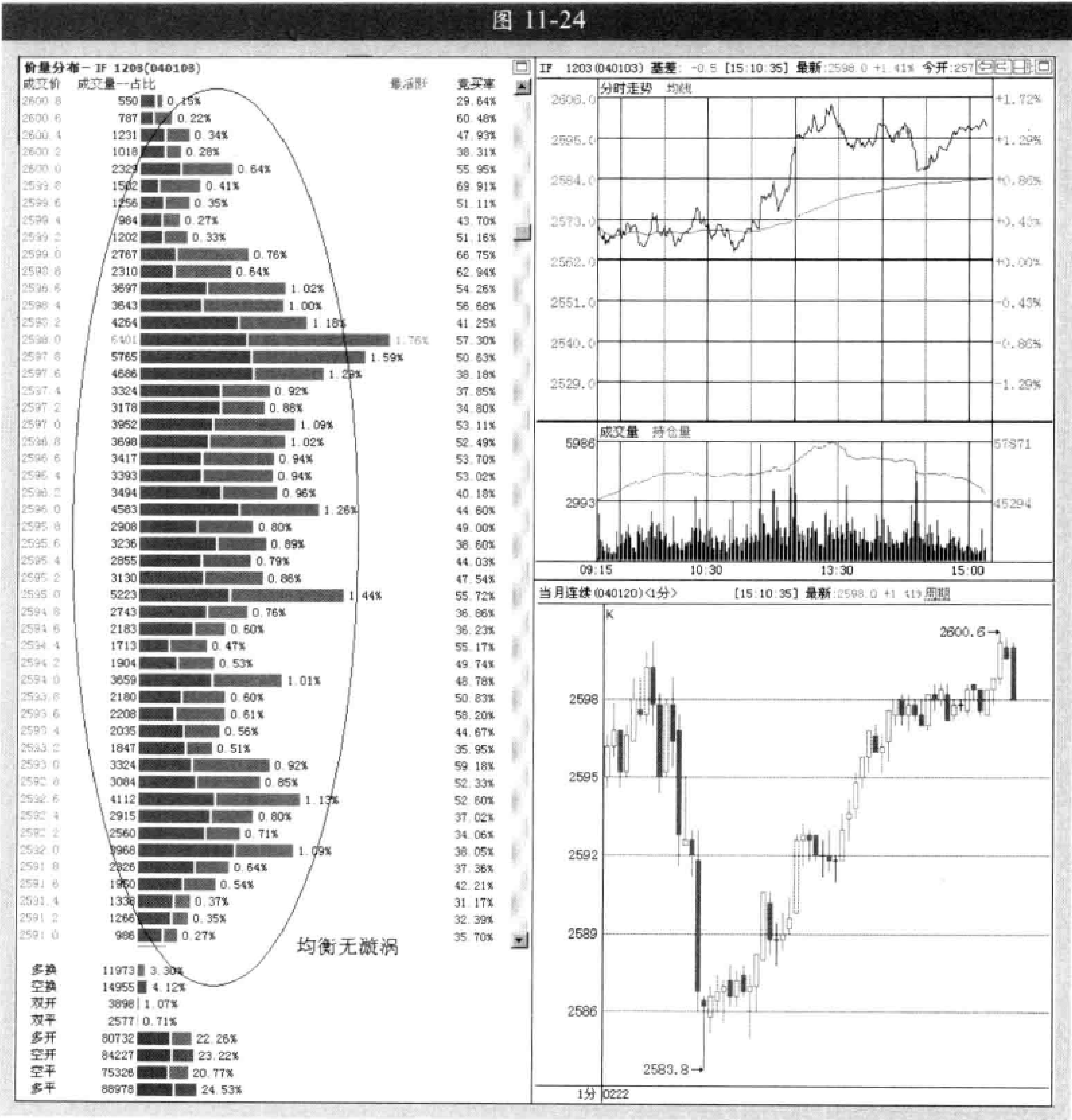
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时，当天到现在为止的所有漩涡都已经被填平。

从之前的分析来说，只要漩涡能被全部填平，价格流水就不再受到约束，能够按照市场本身的方向流淌。这样来看的话，从现在到收盘还有 40 多分钟，最可能延续的是上涨行情。

24. 如图 11-24

图 11-24



15:10，距离图 11-23 三十七分钟，接近收盘，价格缓慢上涨。

纵观整天走势，开盘两小时，基本处于震荡过程，其后是半个多小时的突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破，然后再是整个下午两小时的震荡。一整天的趋势行情，主要出现的时间不足半小时，如果以传统追随趋势理论来交易，为了这个半小时大约 20 点的利润，可能要止损 6 次以上（之前 6 次假突破），每次可能止损点数 5 ～ 10 点，所以股指波动虽然剧烈，但是要盈利并不容易。

流水交易法是一种积累小利的交易方法，也是很多高频交易策略采用的方式，能够紧密捕捉市场的微小机会，从而在长周期内显示出稳定盈利的能力。

流水理论与波浪理论

艾略特在发明波浪理论的时候，告诉了波浪理论是什么，也告诉了波浪理论怎么数、波浪理论怎么用，唯一没解释的就是价格为什么会按照波浪形态运动。

但是如果从流水理论来看，波浪理论的机理也就非常清楚了。波浪理论之所以叫“波浪”理论，其本质就是流水理论。市场 90% 情况下都是一波三折的运动，而非直线上涨下跌，就是因为价格流水运动中的漩涡与谷在牵制着价格的运动。

我们可以结合之前的图来详细解释一个波浪理论各个阶段的特点与流水理论逻辑（见图 11-25）。

1. 一浪

（1）波浪理论认为，一浪是酝酿上涨的过程，这个过程要盘整很久的时间，盘整到大家丧失对行情追逐的信心，所变现出的特点就是震荡无序、时间漫长，盘整区间较小，厚实。

（2）流水理论认为，如果后面有三浪、五浪这样的大级别单边市，一浪就必须厚实，没有漩涡、谷，否则大级别的突破形成的时候，会受到牵制而无法走远。这样使得价格流水在趋势突破时，都得反复修补价格漩涡和谷，使得区域成交密集，这样之后的行情突破才可以走得更远。

（3）核心价值：流水理论可以帮助判断一浪完成的时点。如果一个盘整抬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升区域，里面还有没填平的漩涡和谷，则这个时候一浪仍然在继续行程的过程之中。

（4）注意事项：一浪中的漩涡和谷都很重要，尤其是谷，在后面的行情中不重要，不一定被填平，但是在一浪行程过程中，谷的填平，价量形态完整，则有助于后续行情的更好发展。

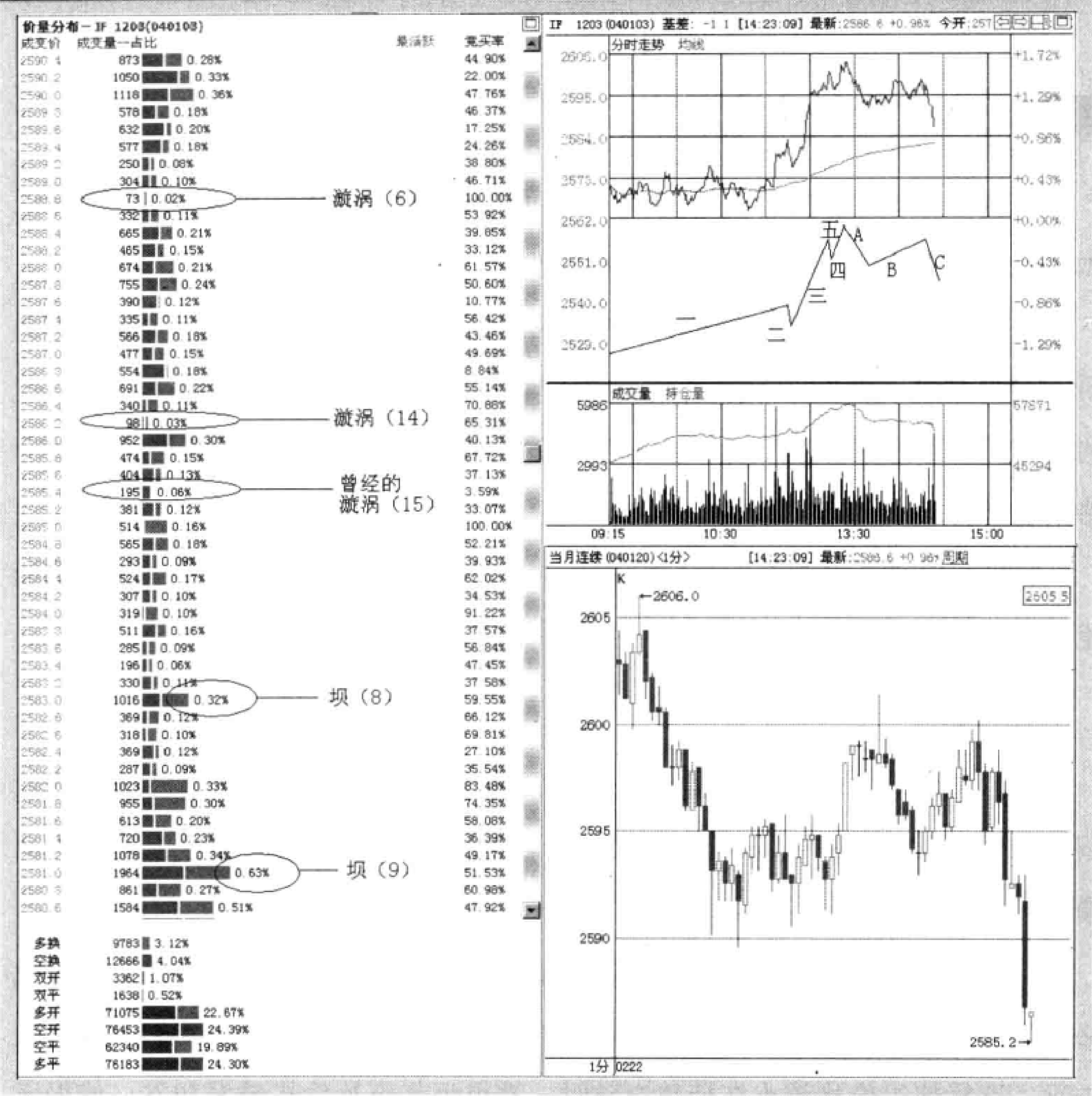


图 11-25

2. 二浪

（1）波浪理论认为，二浪是一浪上涨突破后的一次大调整，这个过程可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简短也可以漫长，回调幅度可以比较小，也可以跌破之前盘整区的上沿，但是不能跌破盘整区的下沿，即不能低于一浪底部。

（2）流水理论认为，二浪的产生是由于一浪上涨突破的时候产生了漩涡和谷，产生了突破回拉的过程。如果之前一浪在形成过程中，漩涡和谷填补得都比较充分，二浪只需要填补一下最近的少量漩涡和谷，就会显得比较简短，马上能够结束；但是如果一浪形成过程中不扎实，有很多漩涡和谷，这样的突破之后，二浪的修整过程会较为漫长，直到把漩涡和谷修补了之后，才可以结束。

（3）核心价值：流水理论可以帮助判断二浪形成的起点、过程、目标位和结束时点。即所有漩涡和谷都填平了之后，二浪的使命也就完成了，这个时候就是开仓进场获取三浪大行情的关键时点。

（4）注意事项：实际数浪的时候，可能会出现一二浪界限模糊的情况，这个也是一些朋友研究波浪理论困惑的地方。但是通过流水理论的分析，什么时候是一二浪的分界点并不那么重要，可以综合起来分析一二浪共同完成的漩涡和谷的修补进度。

3. 三浪

（1）波浪理论认为，三浪是一次迅速的突破过程，时间跨度未必很久，但是距离可以很远，伴随着增仓、放量的过程。三浪不会是一、三、五浪中最短的一浪。

（2）流水理论认为，三浪的产生是价格流水的一次宣泄。其核心是之前的价格密集区，水位已经较高，高到一定程度产生的“冲破堤坝”的行为，所以水流的速度很快，强度很大。这个过程会产生大量的漩涡。由于水流的路径（价格趋势）产生之后会有惯性，并不会马上停止，所以这些漩涡很可能不会马上被弥补，而在之后一段时间的 C 浪中，还是会弥补掉。

（3）核心价值：流水理论可以帮助波浪理论确定第三浪的长度。俗话说“横有多长，竖有多长”，这个“横”常常被误解，以为是时间长度，其实不然，是价格水位的高度。高度决定了水的动量，越高的水位，最终产生的价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流水就会淌得越远。

（4）注意事项：三浪中的漩涡一般不会马上弥补，而是要等到下一次的反向趋势“C 浪”才会去填平。

4. 四浪

（1）波浪理论认为，四浪是三浪告一段落之后，价格暂时的一个修整。四浪的低点不能低于一浪的高点；四浪的二浪简繁程度相反——如果二浪简单，则四浪往往复杂；如果二浪复杂，则四浪往往简单。

（2）流水理论认为，四浪是价格流水在一个密集区之后流淌之后到达或形成的另一个密集区的开始。这个过程也会走得比较复杂和无序，但是不会马上填补三浪中的漩涡。为什么波浪理论会认为四浪和二浪的简繁程度相反？因为在底部如果漩涡和谷都被填平了，价格水位较高，比较扎实，价格继续流淌的动力大，四浪就不需要作多余的动力继续工作；如果底部不够扎实，不够复杂，则三浪之后，价格流水的动力就薄弱了，需要四浪有复杂的积蓄过程，才可以产生五浪的继续动作。

（3）核心价值：流水理论可以帮助判断四浪的简繁程度，并可以根据一浪、四浪的水位高度，推测五浪的发展长度。

（4）注意事项：除了一浪、二浪，之后的所有波浪里，谷的重要性都降低了，因为谷的数量很多。但是漩涡（很深的谷）的牵引作用仍然是非常明确和强大的。

5. 五浪

（1）波浪理论认为，五浪是价格趋势的最后一次延伸，这一波结束之后，价格的趋势就会出现逆转。第五浪会超过第三浪的高度，成交量会放大，换手率会提高。

（2）流水理论认为，五浪是价格流水延续三浪趋势的延伸。但是在五浪出现的时候，其突破三浪最高点的时候，会产生价格漩涡，加上三浪的价格漩涡，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上突破之后会受到这两种漩涡的牵制而无法继续前行，最终实现反转。

（3）核心价值：两段漩涡对价格的吸引力远远大于一段漩涡。两段漩涡的形成，是我们判断现在价格是否形成五浪的关键性参考。

（4）注意事项：如果五浪的上涨是缓慢的，无漩涡式的推进，则可能五浪进行的时间和幅度会更长一些。这就是有的时候五浪的幅度会超过三浪的核心原因。

6. A 浪

（1）波浪理论认为，A 浪是下跌趋势的起点，所以 A 浪的下跌到底是上涨当中的一个调整，还是下跌趋势的开始，是要等到 A 浪之后的形态才可以确认的。

（2）流水理论认为，A 浪是五浪突破过程中产生的漩涡的修补过程，这个过程可以短暂，也可以漫长，可以仅仅去填补五浪中的漩涡，也可以跌破四浪的低点去弥补一部分第三浪的漩涡。但是在这个过程中，A 浪修补的完整性直接导致后面 B 浪和 C 浪的发展方式。

（3）核心价值：A 浪的演变方式可以推演 B 浪和 C 浪的发展方式，如果 A 浪基本能够填补掉五浪和三浪的漩涡，则 B、C 浪的演变方式可能就较为简单；反之，复杂。

（4）注意事项：在 A 浪的判断上，流水理论与波浪理论一样不能在其出现的时候就能判断出价格的顶部，而是得到时候才能确认。

7. B 浪

（1）波浪理论认为，B 浪是 A 浪下跌后的一个反弹，也是价格趋势的最后一次尝试上涨，这个过程中价格上涨缓慢，但是成交量和换手率都会急速放大。在期货市场上的表现一般为减仓上行，上行缓慢。

（2）流水理论认为，B 浪的产生，一部分原因是去弥补 A 浪对于五浪不完整的修补（这个过程的 B 浪会走得比较高而且其最高点接近第五浪的最高点，变现为双头顶部）；另一部分原因是筑高顶部区域的水位，使得其产生较大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌动能（这个过程B浪会走得比较久，有一个较长期的横盘过程，最终产生的杀跌动能也会相对较大）。

（3）核心价值：流水理论能够根据A浪发生的漩涡修补情况来推演B浪的发展方式，并从B浪的发展方式去推测C下跌的时间与空间。

（4）注意事项：如果B浪的最高点仍然无法完全弥补第五浪的价格流水。那这一个大的八浪周期走完之后，价格仍然会在下一个大循环周期中挑战这个高点。

8. C浪

（1）波浪理论认为，C浪是在B浪结束后下跌过程的主要体现，其一般速度较快，在短时间内完成较大的跌幅。

（2）流水理论认为，C浪的主要存在目的在于修补第三浪的漩涡。所以C浪的最低目标位为第三浪中最低的漩涡位置，而C浪的运行时间和幅度，则可以参考由第三浪末尾、第四浪、第五浪初期、A浪、B浪这整个五个部分产生的总体水位。

（3）核心价值：流水理论可以测算出C浪发展的最小目标位。

（4）注意事项：如果C浪仍然不能完成对之前第三浪的漩涡修正，则在C浪结束后的下一个大循环周期中，还会出现上涨修补漩涡的行为。

本章重点

1. 在投资市场，价格的形成过程与水的性质有惊人的相似度。
2. 简单一个“波”字对于市场的形容，其实将“随机漫步理论”（认为市场价格是随机游走的、无趋势的）、“技术分析”（认为市场价格呈现趋势运动）以及“行为金融学”、“博弈论”（市场参与者的行为在影响、传导市场价格走势）这三大流派的理论完整地糅合在一起且作了最清晰的解释。
3. 价格大部分时间符合“水往低处流”的规律，在极端的外部力量下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也会出现"水往高处流"的情形。

4. 流水分析对于股指期货的适用性很高。
5. 流水分析法在一天之内的市场最有效。
6. 流水分析只适用于主力合约。
7. 流水分析可以形成许多左侧交易思路。
8. 流水交易法是一种积累小利的交易方法，也是很多高频交易策略采用的方式，能够紧密捕捉市场的微小机会，从而在长周期内显示出稳定盈利的能力。
9. 波浪理论的本质就是流水理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章 对 冲

学会为亏损而交易

金融学上，对冲（hedge）指特意降低另一项投资的风险的投资。它是一种在降低商业风险的同时仍然能在投资中获利的手法。一般对冲是同时进行两笔行情相关、方向相反、数量相当、盈亏相抵的交易。行情相关是指影响两种商品价格行情的市场供求关系存在同一性，供求关系若发生变化，同时会影响两种商品的价格，且价格变化的方向大体一致。方向相反指两笔交易的买卖方向相反，这样无论价格向什么方向变化，总是一盈一亏。当然要做到盈亏相抵，两笔交易的数量大小须根据各自价格变动的幅度来确定，大体做到数量相当。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果从字面上去想象，就像流水理论所阐述的情形——两股流水，相对冲击，动力消除。由此可见，对冲的核心是消除风险。而消除风险的时候又不消除利润。这么一种神奇的交易模式，难怪国际投行基金经理对此乐此不疲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲交易的前提条件

1. 多空双向交易机制

这个大家都比较好理解。如果只有多空双向交易机制，对所有品种只进行一个方向的操作，充其量只能叫做组合，不能叫做对冲。对冲是必须要有多空的。（在深层次的对冲中，其实也存在对所有品种只进行一个方向的操作而构成对冲效果。）

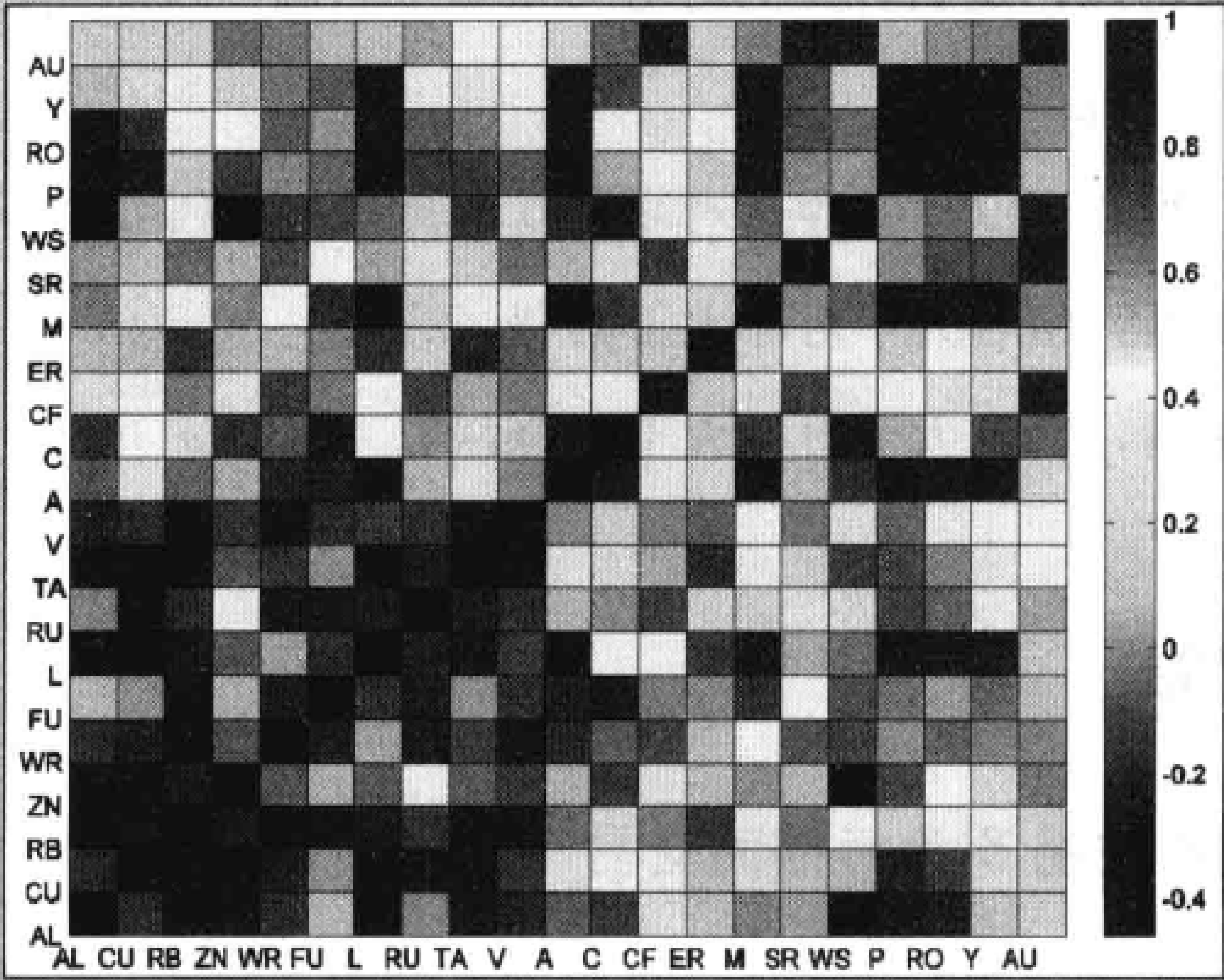
2. 展期合约特性

合约能够展期延伸，一方面提供了合约间的对冲机会，另一方面也使得对冲的操作可以存在较大的时间弹性。另外，展期合约基差的变化，也给对冲带来了更多的操作空间。

3. 品种有限相关

如果做对冲的两个品种毫不相关，对冲的操作实际上就变成了各自的单边操作；如果做对冲的两个品种完全相关，对冲的操作实际上就变成了锁单，所以品种必须有限相关（见图 12-1）。

图 12-1



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲、组合与套利

除了对冲，我们还经常遇到另外两个名词——组合、套利。它们跟对冲的区别是什么？怎么区别？我们可以看一下图 12-2。

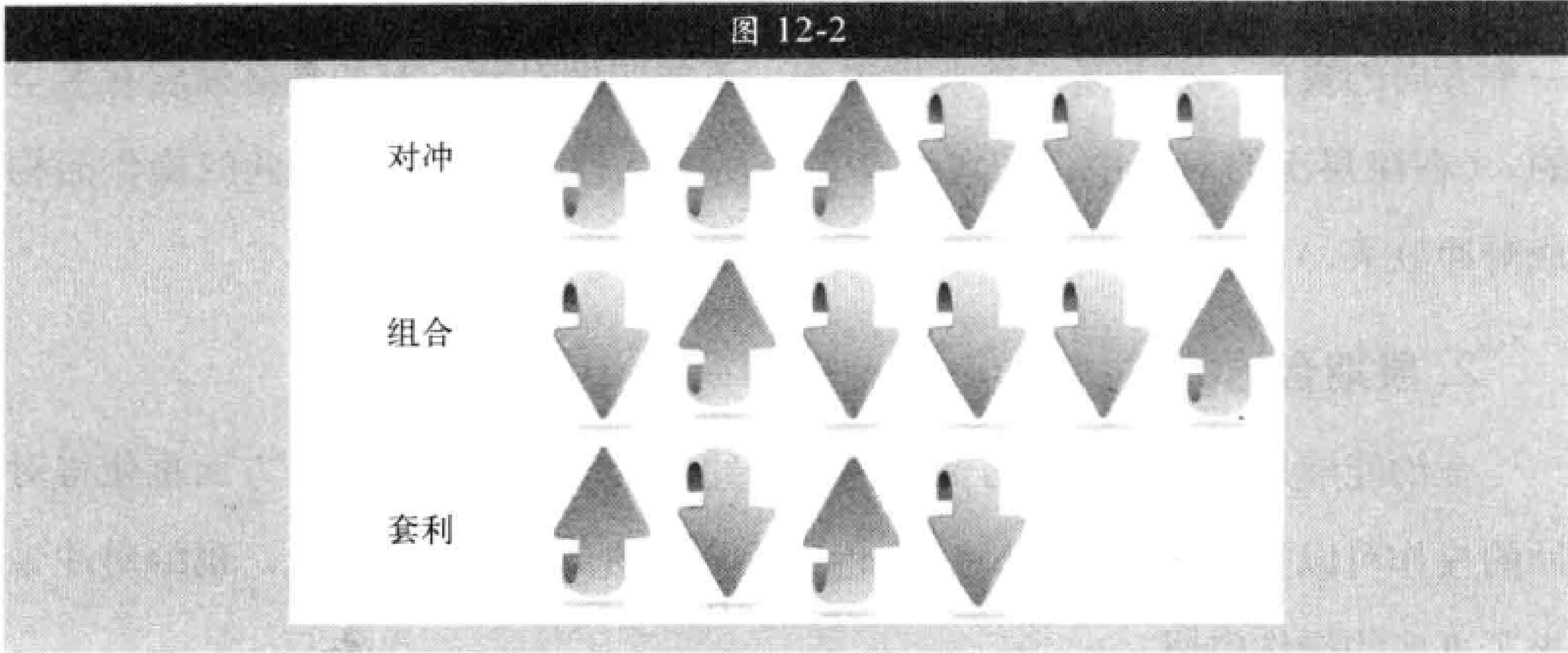


图 12-2

（1）对冲的特点，是一部分品种做多，一部分品种做空，以期达到一定程度的多空平衡，回避掉系统性风险。

（2）组合的特点，是各个品种按一定的规则各自操作。比如震荡市里，可能 6 个品种中，3 个持有多单，3 个持有空单；但是在大牛市中，往往就会 6 个品种全部为多单。

（3）套利的特点，是品种间的对应关系非常明确，以期固定的品种间的价差为目的进行的投机。

概括来说，组合可以不对冲，对冲可以不套利，套利可以不组合。

从收益性来看，组合大于对冲大于套利。

从平稳性来看，套利大于对冲大于组合。

对冲逻辑

1. 为盈利而交易 & 为亏损而交易

几乎每个来市场交易的投资人，都是为盈利而交易的。如果是为了亏损来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的，就没必要来了。但是事实上，市场90%的人并不能取得盈利。那我们如果反过来想一想，如果我们一进来就是为亏损而交易的，那结果往往就可能是想亏亏不掉。

对冲的奇特之处，在于很多情况下确实是为亏损而交易的。比如在买入股指期货的时候抛空螺纹钢。我是看涨股指的，其实只做多股指也行，但是螺纹钢的空单是为了回避系统下跌风险的。在做完单子之后，我是希望螺纹钢亏损的。亏得越多越好。

因为螺纹钢如果亏了，证明盘子整体上涨了，股指期货的盈利就会非常多。总体我就盈利了。

2. 强者恒强 & 板块轮动

对冲应该怎么做？比如我要做股指期货和螺纹钢的对冲。现在的表现是股指强势，螺纹钢弱势，那么以后呢？是强者恒强，还是出现板块轮动后，强弱会发生变化？

事实上，强者恒强和板块轮动是交叉进行的。其识别的关键在于品种间基差的变化。

3. 市场小贩心理 & 基金经理心理

对冲可以成立的关键，在于市场有大量的“小贩”，其喜欢捡便宜，比如在一波农产品上涨的时候，豆粕连续涨停，而玉米上涨缓慢。市场小贩的心理是害怕追豆粕的高，而去买入相对便宜的玉米，期待补涨。而基金经理的操作是买入强势的豆粕，抛空相对弱势的玉米。这个过程中，在玉米的盘面上与市场小贩形成了对手盘。而利润源泉就来自小贩们少赚的或者亏损的那部分资金。

4. 信息不对称 & 价格扭曲

在市场价格变化的过程中，价格形态不是直上直下的，而是一步三回头式的波浪式变化。有这种情况的背后，是在交易过程中市场参与者的不理性造成的短期信息不对称与价格扭曲。比如豆粕涨停了，其他品种的空头比较慌张，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也在平空单，不该涨停的品种也到涨停板去了。第二信息消化了之后，这些不该涨停的品种就会回到其真实的市场价格区间去。

5. 短期风险 & 长期收益

对冲核心目的，在于控制短期风险。对冲获得长期收益的模式不是依赖于单次行情的暴利，而是在尽可能降低短期风险的时候，规模化扩充资金规模，以求规模化资金获得比例收益。

对冲优势

1. 对冲部位未必亏损

之前说道，对冲常常是为亏损而交易的。但是为亏损，实际上也未必亏损。对冲的多空双向部位常常也会出现都盈利的情况。

2. 左侧交易特征

一般的技术分析产生的交易信号都是右侧交易特征，这使得去追随的趋势可能只剩下趋势总长度的 1/3 甚至更少。而对冲交易在建仓的时候，往往可以产生左侧交易特征。

3. 黑天鹅的杀手

对于组合交易来说，最担心的行情莫过于大趋势行情突然反转，这样的系统性风险会使资金大幅缩水。但是对冲交易来说，其系统性风险敞口已经基本关闭，黑天鹅式的系统性风险行情不会对其造成什么影响。

4. 降低博弈强度

我们认为投资市场上存在很大的参与者效应。简单地举个例子。看着行情涨，你想等回调买，可是一直不回调，当你终于忍不住追入的时候，那一刻就是最高点。你会非常诧异你的运气怎么那么差？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实不然，价格变化是市场每个参与者博弈的结果，每个人的行为都会对市场生态产生影响。所以在程序化交易测试历史数据的时候结果都不错，等时机下单，市场就不一样了，就是因为存在博弈力量。

对冲机制实际上不是与对手血拼，而是在品种强弱分歧中获得微薄的利润。这样的结果博弈性大大降低了，盈利也就相对容易很多。

5. 增大绝对仓位

按教科书上来说，看到合理的行情，我们可以下单 30%。实际上我们觉得，30% 的单边仓位也是比较危险的。如果第二天出现一个反向停板，总资金马上就要缩水 15%！但是另一方面，我们还发现，70% 是闲置的、浪费的。

对冲可以大大增加资金利用率，因为其净仓位较小，即使持有很大的头寸，单边风险反而是缩小的。

6. 平稳进出市场

对于大资金来说，非常需要在关键的转折点能顺利大规模的平仓。但是这个时候直接出货的话，对市场冲击也非常大，容易对自己产生不利的影响。这个时候利用对冲头寸协助出货，过程就会方便许多。

7. 平滑资金曲线

对冲不是一夜暴利，是利润逐渐的积累。所以，对长期从事对冲交易的基金经理来说，这是平滑资金曲线的最佳途径。

对冲风险

1. 双向挫折

两方面头寸也存在同时亏损的可能。

2. 拉低收益

可能大大降低了原先只有单边头寸时候的收益水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 机会成本

可能会浪费行情产生的单边趋势机会。

4. 流动性

双边仓位可能会部分甚至全部收到阶段性流动性中断的干扰，从而使账户产生风险。

5. 规则风险

比如在股指期货与股指现货对冲的交易上，就因双方交易频率的规定不一样，导致平仓时机错过（见图 12-3）。



图 12-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货的对冲思路

1. 品种对冲

找出和股指期货有一定相关性的品种，做强弱间的对冲，如股指期货与螺纹钢。

2. 合约对冲

股指各合约之间的对冲。常见于股指换月或交割的时间段。

3. 期现对冲

股指期货与现货指数、股票组合、个股之间的对冲。

牛市中，这种对冲的交易思路是，主要以买入现货指数或股票组合，同时用股指期货来对冲掉市场下跌的风险。

熊市中，这种对冲的交易思路可以是，主要以做空股指期货为主要利润来源，同时用现货指数或者股票组合规避掉市场阶段性上涨的风险。

4. 板块对冲

因为股指期货属于金融期货，与其他商品期货的整体盘面呈现一定相关性，可以做股指期货与其他商品组合间的对冲。

5. 周期对冲

在股指交易中，常出现长线方向明确但短线回撤过大的特点，这个时候是可以持有长线头寸的时候，在短周期上反向对冲，以规避掉资金曲线波动过大的风险。

本章重点

1. 对冲的核心是消除风险，而消除风险的时候又不消除利润。
2. 如果做对冲的两个品种毫不相关，对冲的操作实际上就变成了各自的单边操作；如果做对冲的两个品种完全相关，对冲的操作实际上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就变成了锁单，所以品种必须有限相关。从收益性来看，组合大于对冲大于套利。从平稳性来看，套利大于对冲大于组合。

3. 如果我们一进来就是为亏损而交易的，那结果往往就可能是想亏亏不掉。
4. 对冲核心目的在于控制短期风险。对冲获得长期收益的模式是在尽可能降低短期风险的时候，规模化扩充资金规模，以求规模化资金获得比例收益。
5. 对冲交易在建仓的时候，往往可以产生左侧交易特征。
6. 如果博弈性大大降低了，盈利也就相对容易很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13章 统 一

太阳之下无新鲜事

统一，合为整体之意。《汉书·西域传赞》："西域诸国，各有君长，兵众分弱，无所统一。"

俗话说，天下大势，合久必分，分久必合。这句话其实不止在分与合上适用，在行情交易上也同样适用。牛熊市更替，行情热点轮换，朝去夕来，年复一年。

行情虽然千奇百怪，但是行情的背后始终是人，每个人都有独立的思想、性格、行为模式，但是在市场氛围的驱动下，又会按照群体性的模式在运作。

太阳之下无新鲜事，了解本质，一切都可以回归基点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指模拟、仿真、实盘的区别

期货模拟交易并不是刚刚才有的东西，但是模拟交易毕竟是模拟交易，与实盘交易还是存在多方面的差别。正是这些差别，使得我们容易在模拟交易中产生错觉：比如模拟交易做得好，我们就会认为实盘也可以做得好，结果一败涂地；也有的人实盘一直做得很好，结果做模拟反而连连亏损，都是有可能的。其中原因何在？

1. 交易标的不同

模拟交易交易的是沪深 300 现货指数，走势是根据沪深 300 中的 300 只成分股计算出的，所以走势很平滑，可以据此设计出盈利率很高的交易系统。

仿真交易交易的是仿真行情，长期看与沪深 300 现货指数有一定相关性，但是短期相关性比较低，而且越远期的合约相关性越低，所以短期用现货指数方法做仿真交易未必是可行的。但是由于在最后到期日时仿真指数也是强制收敛的，所以只要对股指期货的套利机理稍作研究，从仿真交易上获利也是相对容易的，如图 13-1 所示。

实盘交易既不同于现货指数走势，也不同于仿真交易走势，获利难度最大。为了和仿真交易作比较，我们设置了相同的刻度比例，如图 13-2 所示。

综述：模拟交易最符合基础技术分析，获利最容易；仿真交易获利难度高于模拟交易；实盘交易获利难度最大。

2. 交易目的不同

模拟交易与仿真交易的目的不是稳定获利，主要是为了获得比赛奖金。风险是得不到奖金，实际上并没有经济损失。

实盘交易的交易目的比较复杂，有想用期货市场为所持有股票做套期保值的，有想获得少量稳定利润的，也有想获得暴利的。

综述：模拟和仿真交易为了有大利润而获得奖金，大量选手不惜承担风险而频繁满仓交易，并且亏损硬抗；实盘交易中考虑到风险，未必想获得暴利，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能是轻仓交易，并且经常止损。所以实盘交易难以出现像模拟和仿真比赛中几千几万倍的收益。

图 13-1 股指期货仿真交易走势

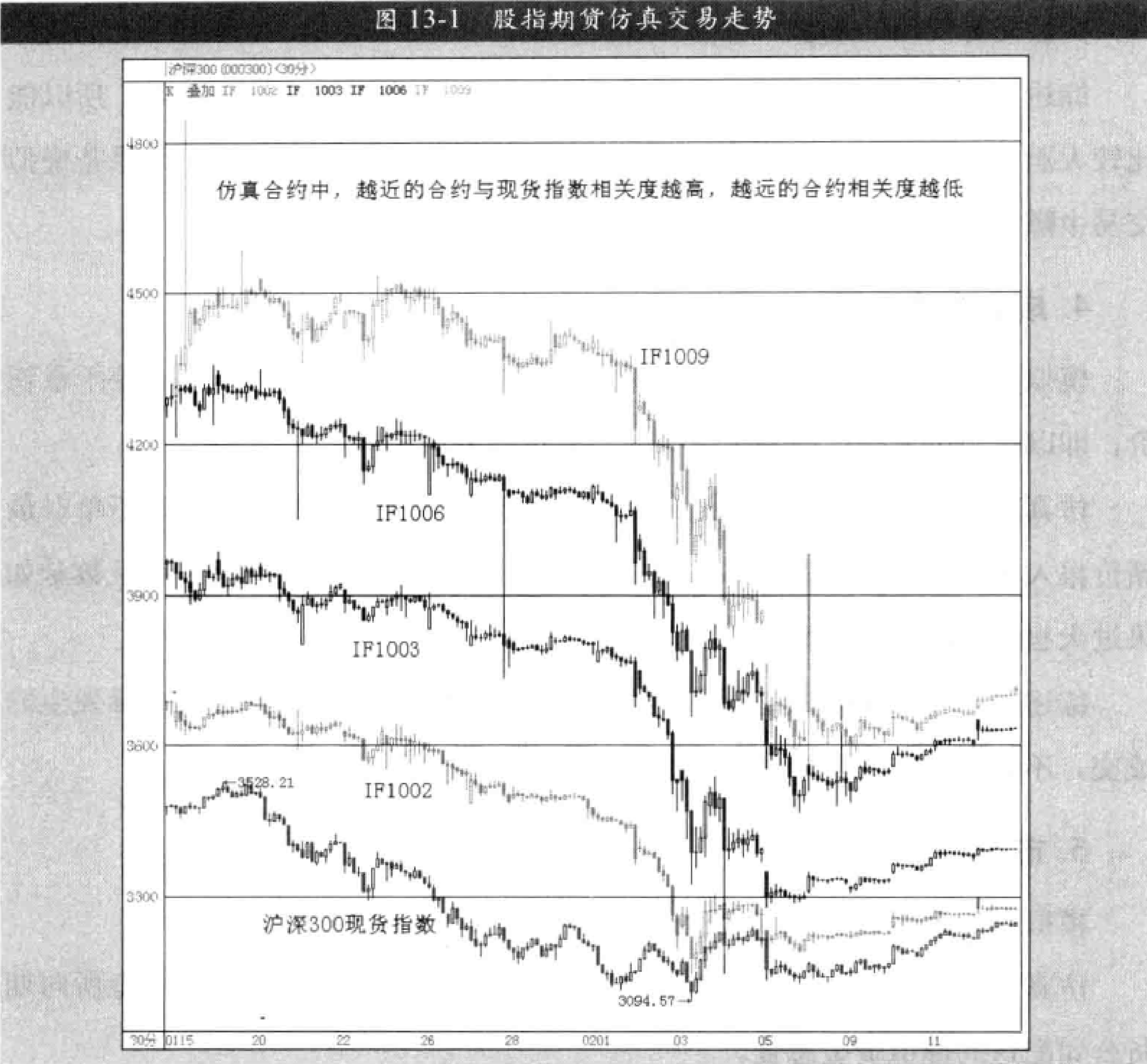
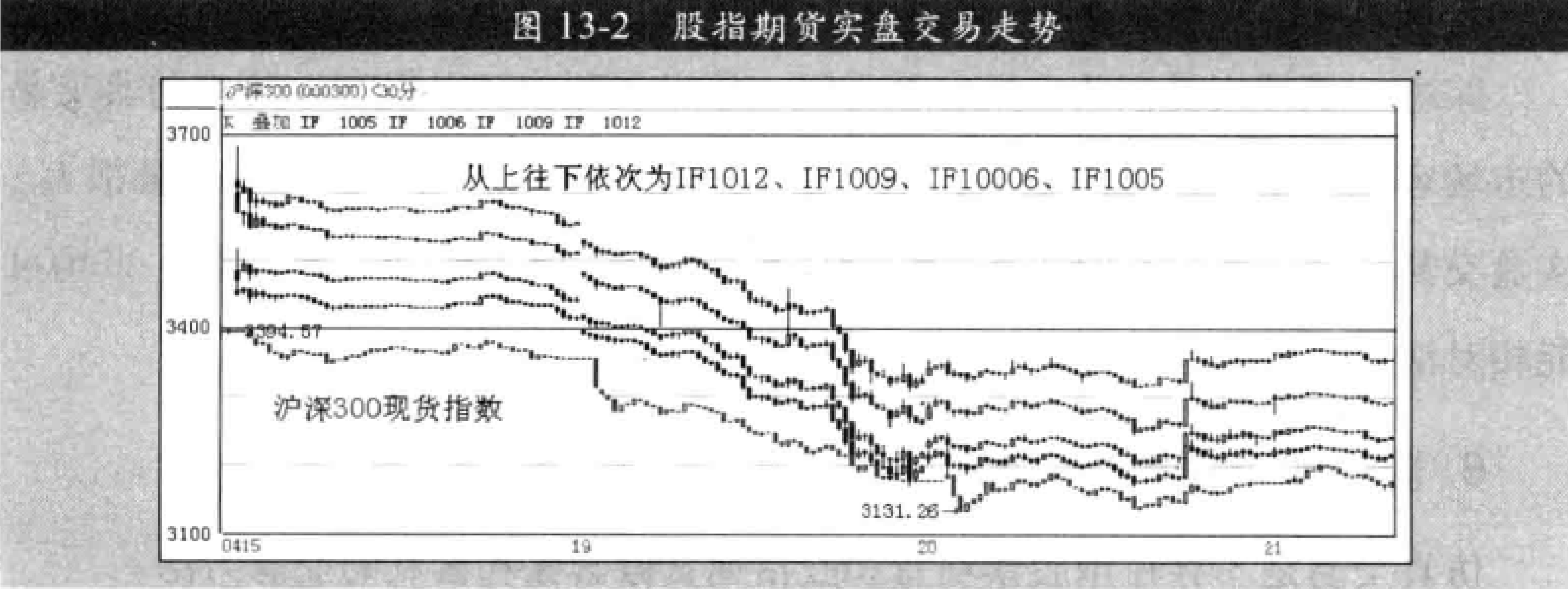


图 13-2 股指期货实盘交易走势



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 资金性质不同

模拟交易与仿真交易用的是虚拟资金。

实盘交易使用的是客户自己的真实资金。

综述：两者交易心态是有很大差别的。虚拟资金亏损了没有关系，所以能比较大胆做单；真实资金操作时不免既想获得利润却又担心亏钱，结果是虚拟交易中赚钱快亏损也快，真实资金交易中盈利和亏损都相对缓慢。

4. 成交方式不同

模拟交易中由于没有把客户下单指令报到交易所，所以报单大于等于最新价，即以最新价成交；交易单笔手数一般没有限制。

仿真交易与实盘交易都是通过中金所电脑系统撮合成交的，所以下单以最新价报入不一定成交；可以成交的手数也以当时市场报单量而定，而且数量如果过大也会对市场产生影响。

综述：模拟交易成交容易脱离实际，仿真交易与实盘交易都是实际发生的成交，不合实际的成交当然可能产生天文数字的盈利。

5. 市场容量不同

模拟交易因为是虚拟市场，市场容量无限。

仿真交易也是虚拟市场，市场容量相对无限，但是总数不超过中金所向期货公司配送的虚拟资金总量。

实盘交易市场容量未知，但是是有限的。

综述：模拟交易因为市场容量无限，所以盈利率可以很高；现在仿真交易的市场容量基本上也可以认为无限，因为中金所向期货公司配送资金量很大；实盘交易在正式开出来时可能因为门槛高且投资者先期投入资金有限，市场可能相对清淡，成交也可能不连续，获利难度加大。

6. 套利和套保机制不同

仿真交易是不存在用股票现货和股指期货做套保和套利的交易方法。

交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易
费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的绝对收益时代到
熊市也是好行情

格林斯潘

美联储前主席

我们经常会看到期货市场反映新信息的速度比现货市场要快。一些人由此认为……期货价格的变动必然导致现货价格的变动。然而，在期货市场调节组合头寸的成本要显著地低于现货市场，并且可以迅速地建立新的头寸。因此，资产组合经理可能自然倾向于在收到新信息的时候首先在期货市场交易，导致了期货市场的价格首先发生变动。套利活动则确保了现货市场的价格不会太落后于期货市场的价格。

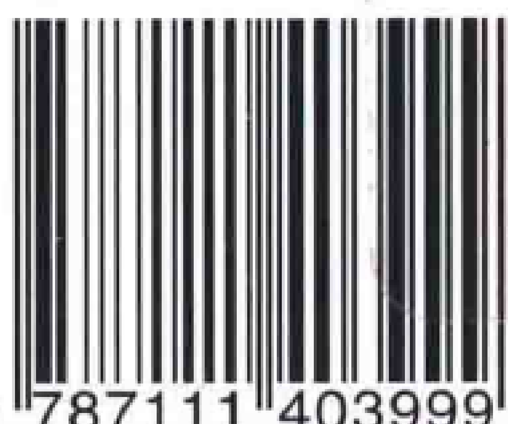
客服热线：
(010) 68995261, 88361066
购书热线：
(010) 68326294, 88379649, 68995259
投稿热线：
(010) 88379007
读者信箱：
hzjg@hzbook.com

华章网站 http://www.hzbook.com

网上购书：www.china-pub.com



上架指导：证券 股票 期货
ISBN 978-7-111-40399-9



定价：39.00元